



CANADIAN REALTY INVESTORS RAPPORT ANNUEL 1979



Table des matières

	Page
Points saillants de l'exercice	1
Lettre aux titulaires d'unités	2
Les Conseillers — Compagnie de Conseillers CANREIT	4
Opérations	5
Revue financière	8
Gestion des fonds — Marges d'intérêt	9
— Équilibre Exigibilités/Disponibilités	10
— Financement	11
États financiers	12
Rapport des vérificateurs	17
Revue quinquennale	18
Organisation	19
Conseil d'administration	20
Fiduciaires	21

Profil

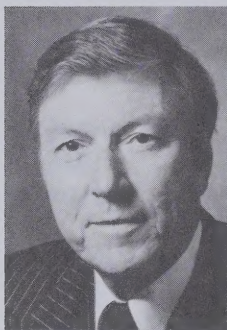
Canadian Realty Investors est une société de Fiducie non constituée en compagnie, investissant dans les biens immobiliers, et créée en vertu des lois de la province de l'Ontario. L'entreprise est exploitée depuis 1973 et elle appartient aux titulaires de plus de ses 3,000,000 d'unités en circulation inscrites à la bourse de Toronto et à celle de Montréal. Compte tenu des règlements gouvernementaux, la Fiducie place l'argent des titulaires d'unités et les fonds empruntés dans un portefeuille diversifié composé d'hypothèques et de valeurs immobilières. Ces placements sont approuvés par le Conseil d'administration dont la majorité des membres ne sont pas affiliés avec la commandite de la Fiducie. Le revenu net de ces placements, dans la mesure où il est réparti entre les titulaires d'unités, n'est pas assujéti à l'impôt sur le revenu entre les mains de la Fiducie.

Comme les unités de la Fiducie sont négociées activement, leurs titulaires possèdent un investissement liquide dans un portefeuille de valeurs hypothécaires administré par des experts, dont ils tirent le revenu net et qui laisse présager des possibilités d'accroissement en capital. Comme le rendement de ces valeurs est élevé, les unités sont idéales pour les R.E.R.E., les caisses de retraite et les régimes de participation différée aux bénéfices.

Canadian Realty Investors offre aux titulaires d'unités la possibilité de réinvestir les répartitions en espèces dans des unités supplémentaires de la Fiducie. Le Régime de Réinvestissement est conçu pour permettre aux titulaires d'unités d'accroître leur intérêt dans la Fiducie et, par la même occasion, d'ajouter en élément avantageux à leur programme d'investissement.

Points saillants de l'exercice

	1979	1978
REVENU NET (\$000)	\$ 2,582	\$ 2,671
PAR UNITÉ FIDUCIAIRE		
Revenu net de base	.849	.885
Répartitions déclarées	.846	.912
Rendement sur l'investissement des titulaires d'unités	9.4%	9.9%
Écart: Maximum	\$ 9.375	\$ 9.00
Minimum	\$ 6.75	\$ 7.25
31 décembre	\$ 7.00	\$ 8.88
INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS ET ENGAGEMENTS CONTRACTÉS		
Hypothèques consolidées (\$000)	\$ 143,260	\$ 118,170
Engagements	9,581	9,693
	\$ 152,841	\$ 127,863
INVESTISSEMENT DANS ALLIANCE BUILDING CORPORATION LIMITED		
Déventures participantes	6,323	—
Déventures convertibles	—	6,130
Actions privilégiées, classe B	—	150
	6,323	6,280
TERRAINS DESTINÉS À LA REVENTE	1,169	1,094
	\$ 160,333	\$ 135,237



T. Stewart Ripley
Chairman



Murray S. Ross
President

Canadian Realty Investors ont le plaisir de vous faire savoir que le revenu net de 1979 s'élevait au total à \$2.58 millions et les répartitions par unité fiduciaire à 84.6¢. Le rendement de la Fiducie pendant l'exercice fait ressortir, comme précédemment, les efforts consacrés à la recherche de nouvelles possibilités de placement en dépit des taux d'intérêts élevés et d'une pénurie d'hypothèques appropriées. En cours d'exercice, les placements hypothécaires ont augmenté de 21.2%, passant ainsi à \$143.3 millions, et les engagements hypothécaires à long terme sont restés stables aux alentours de \$9.50 millions. En vertu des règlements applicables, les disponibilités totales de la Fiducie sont restreintes à \$164 millions environ, et nous espérons bien atteindre ce jalon au cours de la première moitié de 1980. Afin que les disponibilités puissent franchir cette limite, la Fiducie aura besoin de nouveaux capitaux issus de l'avoir des actionnaires. La source toute trouvée serait la conversion soutenue, en unités fiduciaires, des débentures subordonnées de 1973 de Canreit Investors Limited. La Fiducie pourrait presque doubler son envergure si toutes les débentures étaient converties.

La détérioration du marché des habitations résidentielles et le redressement dès 1978 de celui des immeubles commerciaux et industriels ont marché de pair en 1979. Pour contrecarrer les effets défavorables engendrés par l'augmentation des taux d'intérêt et profiter des tendances manifestées par le marché immobilier, la Fiducie s'est concentrée sur les investissements à long terme à taux flottant. Au 31 décembre 1979, ces investissements représentaient \$48.10 millions, soit 32.2% du portefeuille, contre \$25.46 millions, ou 21.5% du portefeuille en 1978, soit une augmentation de \$22.64 millions ou 88.9% par rapport à l'exercice précédent. Au cours de l'année 1980, Canadian Realty Investors continuera à investir dans ce genre de prêts à taux flottant.

Les conseillers ont recommandé que, sous réserve des conditions du marché, la Fiducie vende ses prêts à long terme à taux fixe et les remplace par des hypothèques à court terme d'un rendement plus élevé ce qui, le cas étant, améliorerait les bénéfices et contribuerait à un meilleur équilibre entre les disponibilités et les exigences.

En 1978, la Fiducie a acquis un intérêt de 51% dans Alliance Building Corporation Limited. Ceci justifiait son investissement dont la comptabilisation, à la valeur de consolidation, aurait permis à la Fiduc-

cie de tenir compte de sa quote-part des bénéfices réalisés et des pertes subies dans ses états financiers.

En 1979, il était évident que l'investissement dans Alliance ne devait pas apporter des résultats favorables avant quelque temps par suite de l'affaiblissement du marché des terrains. En fait, comme le font ressortir les notes jointes aux états financiers, Alliance enregistrait une perte en 1979. Il convient cependant de savoir qu'une perte d'exploitation dans une compagnie immobilière n'est pas identique à une perte d'exploitation dans une compagnie ordinaire car, dans le commerce des propriétés foncières, on s'attend à récupérer les pertes soit sur la vente, soit sur la mise en valeur du terrain, sinon sur les deux.

Pour la Fiducie, il s'agissait de savoir si elle allait continuer à investir dans Alliance, opération qui offrait des possibilités intéressantes pour l'avenir, mais dont l'influence serait plutôt négative sur les bénéfices pendant les trois à cinq ans à venir ou bien, vendre l'investissement. Les fiduciaires décidèrent de vendre et nous avons négocié des arrangements avec le groupe Sagitta pour échanger l'investissement en actions contre une débenture garantie laquelle améliorera les bénéfices, grâce à une participation des propriétés de rapport dans le revenu brut.

Ces arrangements sont assujettis à l'approbation de la Foreign Investment Review Agency à laquelle une demande à cet effet a été présentée.

Selon les Conseillers, il convient de porter au maximum le rendement des unités de la Fiducie. En se basant sur l'équilibre actuel existant entre les disponibilités et les exigibilités, et en tenant compte de l'effet spéculatif, une réduction de 1% dans le coût de l'intérêt pour la Fiducie équivaut approximativement à une augmentation de 10¢ par unité dans les bénéfices. Pendant l'exercice, l'effet spéculatif est passé de 3.7 en 1978 à 4.5, autrement dit, les augmentations des titres sont plus élevées que les effets sur la valeur résultant des conversions de débentures subordonnées.

Le principe appliqué par la Fiducie c'est-à-dire réaliser un équilibre entre le terme et la structure de ses disponibilités et de ses obligations a été renforcé par la conclusion d'un accord de crédit à long terme de \$95,000,000 au total contracté avec trois banques commerciales canadiennes. Cet accord a pour effet de pallier l'effet que pourrait avoir un res-

serrement monétaire sur la vente d'effets à court terme.

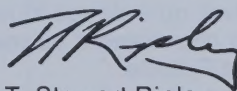
En août, la Metropolitan Trust Company a vendu Les Conseillers et son intérêt dans la Fiducie, à CanWest Financial Services Corporation, propriétaire de la Compagnie d'Assurance-Vie Monarch Life de Winnipeg et titulaire d'un intérêt majoritaire dans la Compagnie Crown Trust de Toronto. Le groupe de compagnies CanWest Financial offre divers services financiers à l'échelon national et l'association des Conseillers et du groupe CanWest améliorera la pénétration sur le marché des hypothèques de la Fiducie.

En 1979, M. Harry L. Knutson a démissionné de son poste de président de la Fiducie pour pouvoir jouer un rôle plus actif dans la mise en valeur des biens immobiliers. Pendant son mandat, les disponibilités comme les bénéfices ont fait preuve d'une essor croissant dont nous lui sommes reconnaissants.

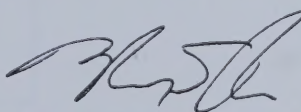
M. Murray S. Ross, ancien vice-président de la Caisse Hypothécaire pour la Metropolitan Trust Company, a été nommé président de Canadian Realty Investors et président de canreit advisory Corporation.

Les perspectives de bénéfices pour 1980 en ce qui concerne la Fiducie, dépendent, bien entendu, des taux d'intérêt. Pour la Fiducie, la capitalisation sera entièrement réalisée au début de l'exercice et, sans mise de fonds supplémentaire, elle ne sera pas à même de progresser comme au cours des exercices précédents où l'essor en volume compensait l'augmentation du prix de l'argent.

Les taux d'intérêt laissent planer, il va sans dire, de grandes incertitudes pour l'exercice 1980. Nous ne sommes pas aussi optimistes à l'égard des taux d'intérêt canadiens que nous l'étions il y a seulement quelques mois. Toute réduction dans les taux d'intérêt aura une influence avantageuse sur nos bénéfices.



T. Stewart Ripley
Président du Conseil d'administration



Murray S. Ross
Président

le 24 mars 1980

Les Conseillers Canreit Advisory Corporation

C'est à CANREIT Advisory Corporation qu'incombe le soin, sous contrat, de gérer professionnellement les affaires de la Fiducie. Les trois secteurs primordiaux d'activités des Conseillers sont:

1. Origine et souscription des hypothèques

Les Conseillers cherchent les possibilités d'investissement appropriées à présenter à l'approbation du Comité des placements de la Fiducie.

Dans l'accomplissement de leurs fonctions, les Conseillers négocient avec les promoteurs, les courtiers en prêts hypothécaires et les courtiers en immeubles.

Les Conseillers analysent et garantissent toutes les possibilités d'investissement présentées au Conseil des Fiduciaires.

2. Administration

Les Conseillers administrent le portefeuille des investissements, s'acquittent de la comptabilité et se chargent de la gestion des affaires quotidiennes de la Fiducie.

La Fiducie rétribue les Conseillers pour les services ainsi fournis mais la somme correspondante, jointe à la plupart des frais d'exploitation de la Fiducie, ne doit pas dépasser le maximum spécifié dans les directives fixées par les autorités gouvernementales.

3. Gestion des garanties.

Par l'entremise de CANREIT Investors Limited, c'est aux Conseillers qu'il incombe de prendre les mesures propres au financement nécessaire pour garantir les investissements.

Les Conseillers ne manquent pas d'éléments stimulants pour gérer au mieux la Fiducie car ils sont rétribués de deux façons: d'abord, leurs honoraires sont liés aux profits réalisés par la Fiducie, ensuite, les Conseillers en tant qu'uniques titulaires d'unités participent directement au revenu et aux bénéfices nets de la Fiducie.

En résumé, les prêts consentis par la Fiducie se présentent de la façon suivante:

1. Prêts de première hypothèque, intermédiaires et à long terme

Les prêts sont accordés sur une vaste gamme de propriétés de rapport du domaine classique, pour des termes variant de 5 à 10 ans.

2. Prêts hypothécaires à court terme

En général, le terme est de six mois à trois ans, l'intérêt étant soit fixe, soit flottant. Ces prêts sont habituellement consentis afin que le client puisse différer un financement à long terme quand les taux d'intérêt lui sont défavorables, ou lorsque les projets en sont encore au stade de la mise en valeur.

3. Prêts de deuxième hypothèque et universels

Les prêts de cette nature sont consentis sur des propriétés dont les antécédents sont solides. Selon la qualité de l'objet convoité, la Fiducie peut investir jusqu'à 80% de la valeur marchande.

4. Prêts de première hypothèque — Mise en valeur

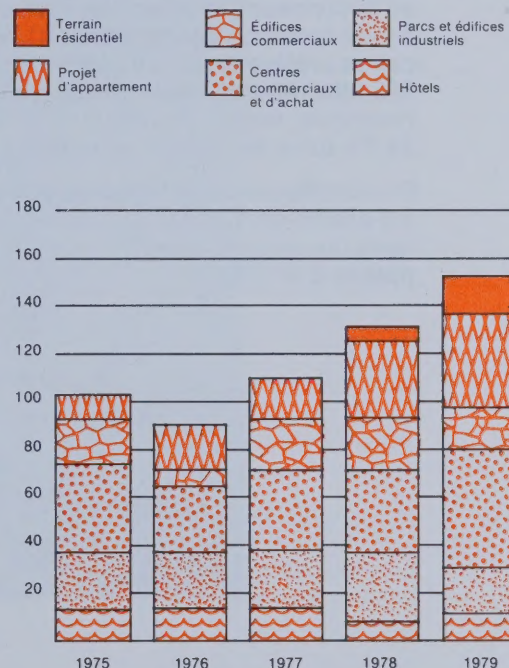
La Fiducie financera les terrains à viabiliser jusqu'à concurrence de 67% de leur valeur marchande. Les termes se situent habituellement entre six mois et deux ans.

Les prêts hypothécaires sont consentis sur une vaste gamme de propriétés de rapport comme les immeubles industriels, les centres d'achat et les projets d'immeubles locatifs de même que les terrains à usage résidentiel et commercial. La Fiducie finance aussi les prêts industriels en deuxième hypothèque garantis par les biens.

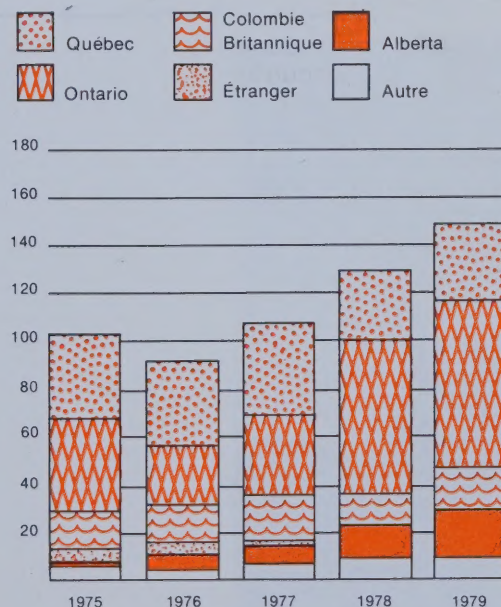
En 1979, la majeure partie des activités portaient sur le financement de la construction dans l'Ontario et la mise en valeur de terrains dans l'Ontario, l'Alberta et la Colombie-Britannique. Les prêts commerciaux de deuxième hypothèque ont été consentis aussi pour des projets dont la réalisation est prévue en Saskatchewan, en Ontario et dans le Québec.

Au 31 décembre 1979, la Fiducie s'était engagée à avancer au total \$9.58 millions, dont 82% en prêts à court terme sur des immeubles de rapport.

Portefeuille d'hypothèques selon la nature du prêt

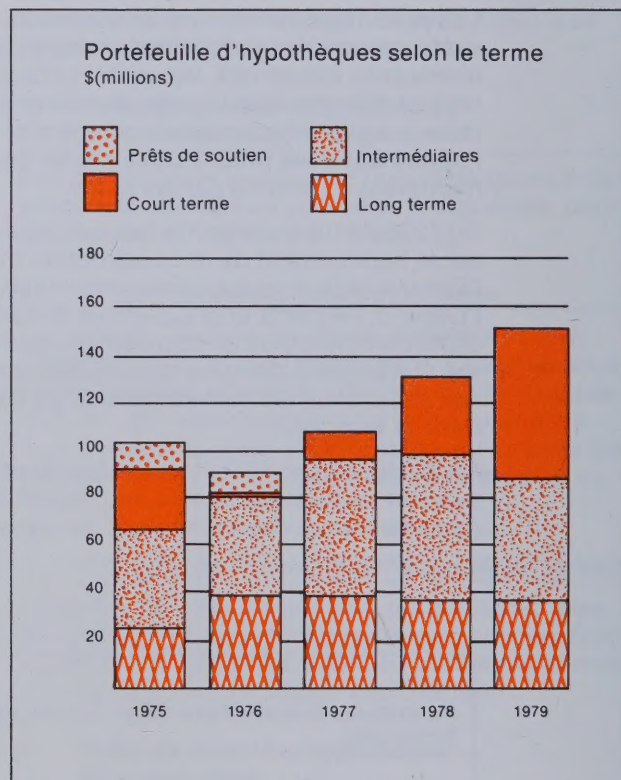


Portefeuille hypothécaire selon la diversité géographique \$(millions)



En cours d'exercice, des progrès ont été accomplis envers l'amélioration de l'équilibre du portefeuille en accroissant sa teneur en valeurs hypothécaires à taux flottant, l'intérêt étant basé sur les taux bancaires préférentiels. L'augmentation nette de \$25,090,190 des valeurs en portefeuille pendant l'exercice, tenait compte d'un accroissement de \$4.2% dans les prêts à court terme.

En conséquence, le terme moyen a été ramené à 4.6 ans et ceux des prêts consentis à des taux flottants qui constituaient 21.5% du portefeuille sont passés à 32.2%.





Immeubles pour gens âgés à Saint-Laurent, P.Q.

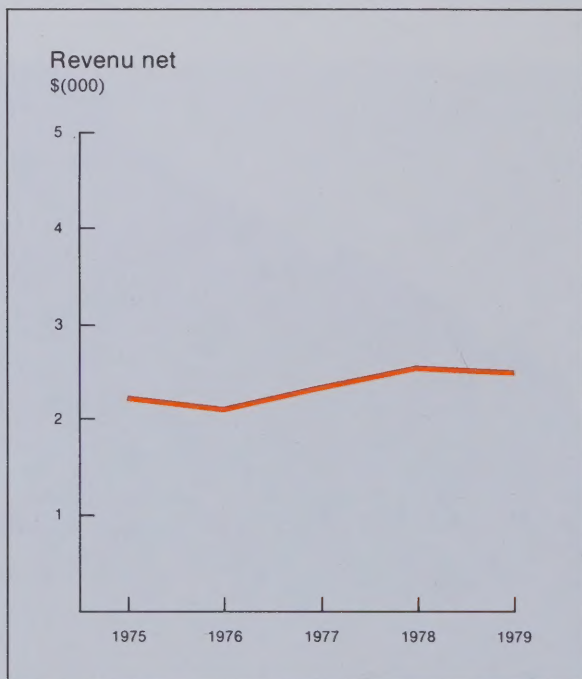
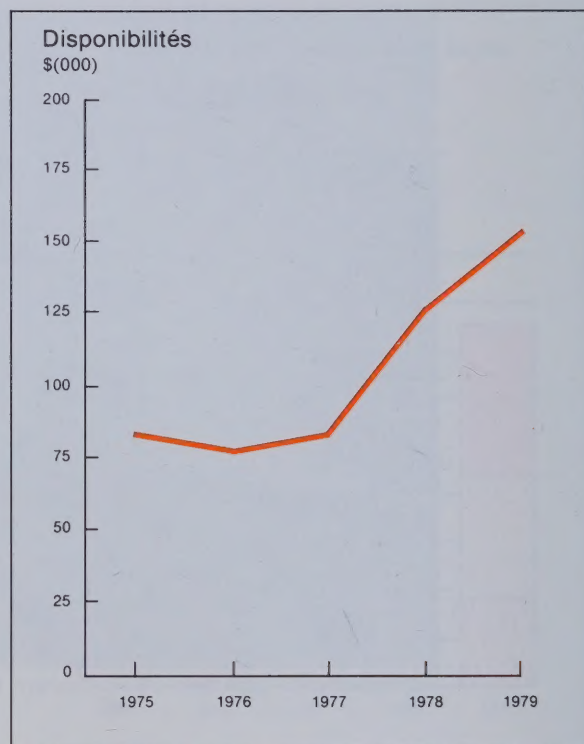


Immeuble locatif à Surrey, C.-B.

Les revenus et les disponibilités qui, pour 1978 constituaient déjà un record, ont été dépassés pendant l'exercice 1979. Le revenu brut a augmenté de 54.9% pour atteindre \$16,656,746 et les disponibilités sont passées à \$152,646,837, soit une augmentation de 20.4%. Cependant, le coût des intérêts a augmenté dans des proportions considérables pendant l'exercice et, par conséquent, le revenu net a baissé de 3.3% pour n'atteindre que \$2,582,471.

L'augmentation des taux d'intérêt et, par suite, celle des autres frais de financement, et l'accroissement du portefeuille en valeurs hypothécaires pendant l'année, représentent 74.1% d'augmentation au compte des dépenses totales. Les honoraires consultatifs versés à Canreit ont baissé par suite du fléchissement des revenus nets de la Fiducie sur lesquels ces honoraires sont basés.

Le principe de la Fiducie consiste à allouer une certaine somme pour tenir compte des pertes éventuelles sur les investissements par rapport au terme moyen des hypothèques en portefeuille. Par suite de l'accroissement en volume et du raccourcisse-



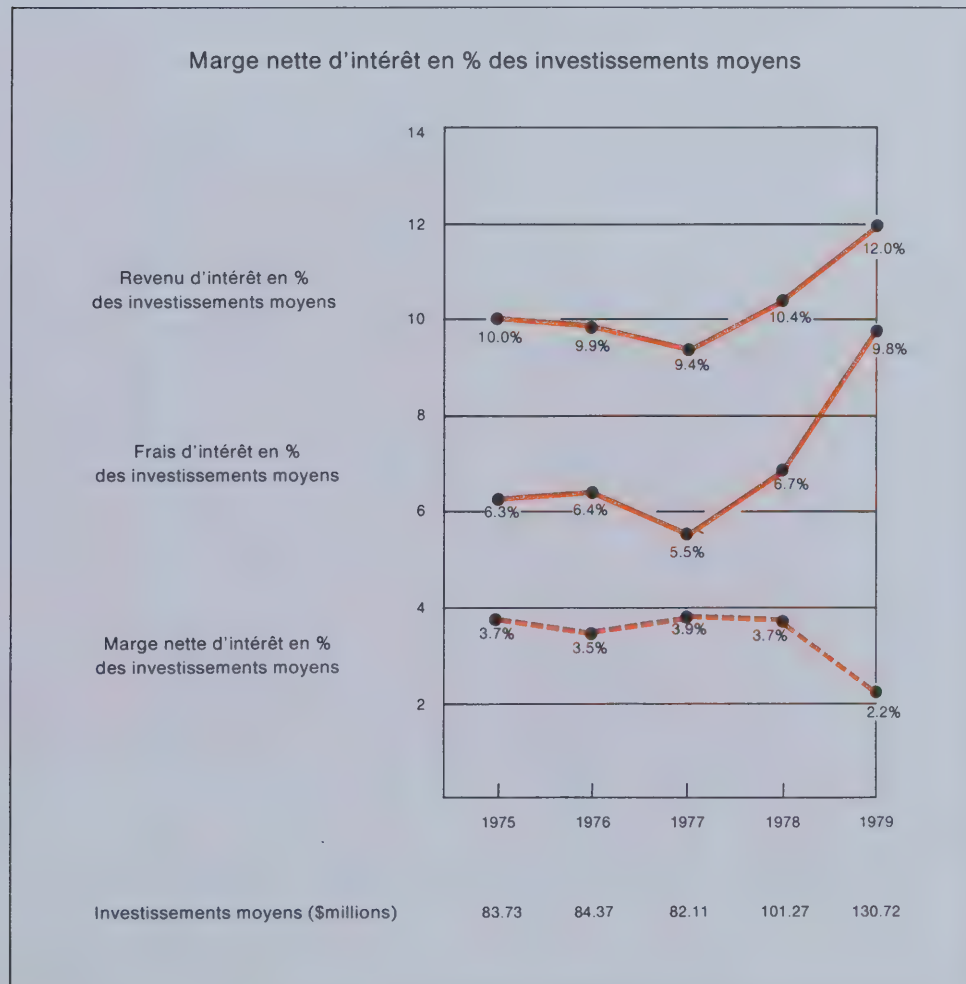
ment des termes des valeurs en portefeuille, cette somme prévue pour compenser les pertes a augmenté en 1979. La diminution constatée pour d'autres frais, soit \$313,768 à \$195,799 en 1979, autrement dit 37.6%, est imputable en majorité à des économies appréciables réalisées sur la revision de la structure des affaires de CANREIT Investors Limited.

Gestion des fonds

Marges d'intérêt

Le tableau suivant représente l'effet exercé par l'augmentation du coût en intérêt sur les marges nettes d'intérêt comparées aux revenus et aux coûts des intérêts en tant que pourcentage des investissements moyens au cours des cinq dernières années. Cette marge nette d'intérêt représente la différence entre le revenu en intérêt et les frais d'intérêt, divisée par les investissements moyens.

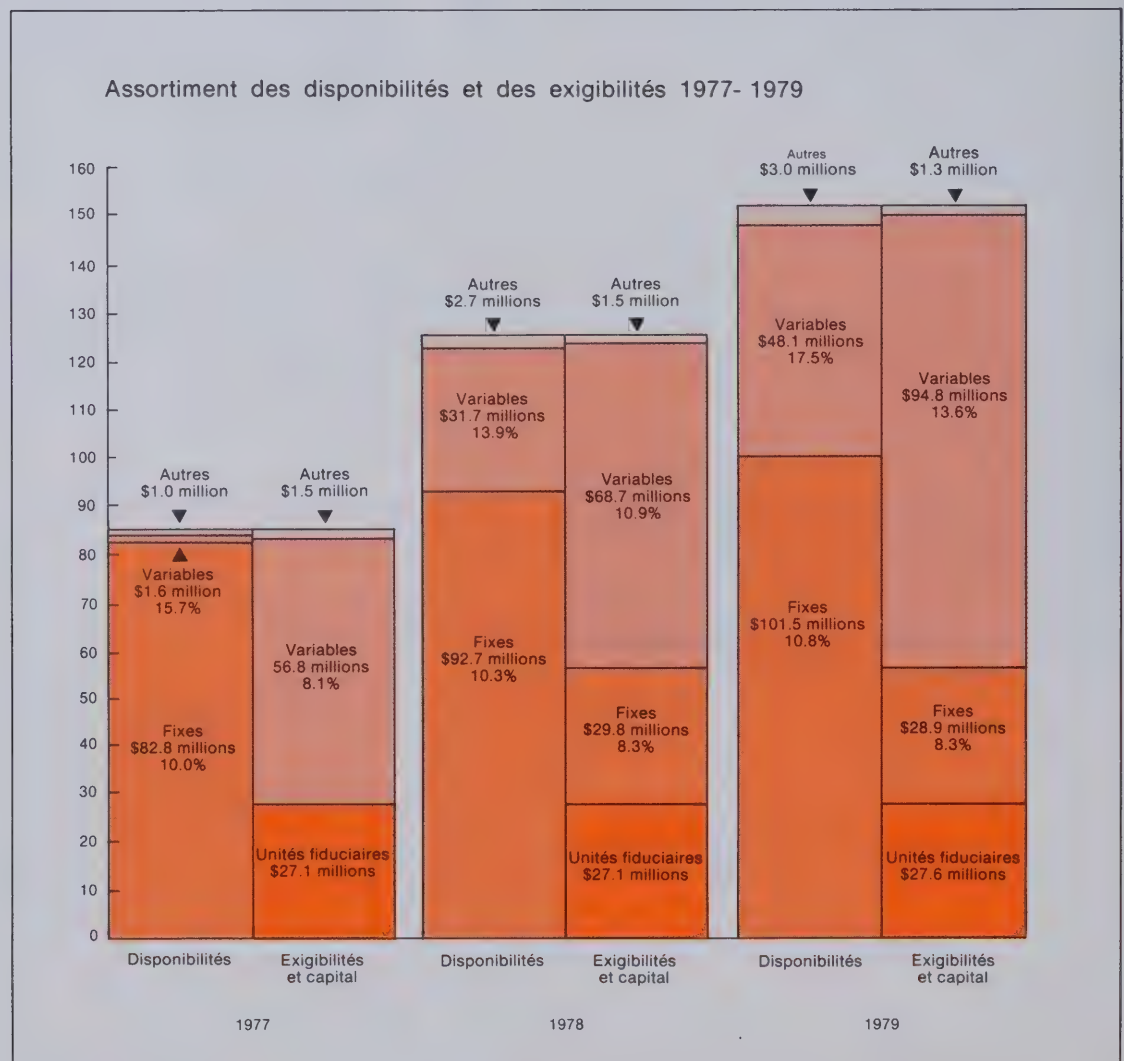
Au fur et à mesure que s'étend la fonction de l'intérêt, la marge nette d'intérêt accentue l'importance des investissements à taux flottant lorsqu'ils sont financés par des exigibilités à taux divers comme les effets commerciaux par exemple. Le fléchissement de la marge nette d'intérêt en 1979 est imputable au taux d'intérêt fixe des investissements financés au cours des années précédentes à l'aide d'emprunts à taux variables, lesquels augmentent parallèlement aux taux bancaires préférentiels.



Assortiment des disponibilités et des exigibilités

L'objectif visé par la Fiducie consiste à assortir les disponibilités et les exigibilités en fonction des taux. En 1979, elle s'est efforcé de financer davantage d'hypothèques à taux flottant pour répondre aux taux d'intérêt élevés variables sur les emprunts et la pénurie des sources de fonds à taux fixe, à plus long terme.

Le tableau précédent des marges nettes d'intérêt représente les effets financiers sur le portefeuille de la Fiducie dans le cadre de la situation actuelle, et le tableau suivant, les résultats des efforts consacrés à réaliser un équilibre entre les disponibilités et les exigibilités, fixes et variables, au cours des trois dernières années, pendant une période où les taux d'intérêt augmentent rapidement.



Financement

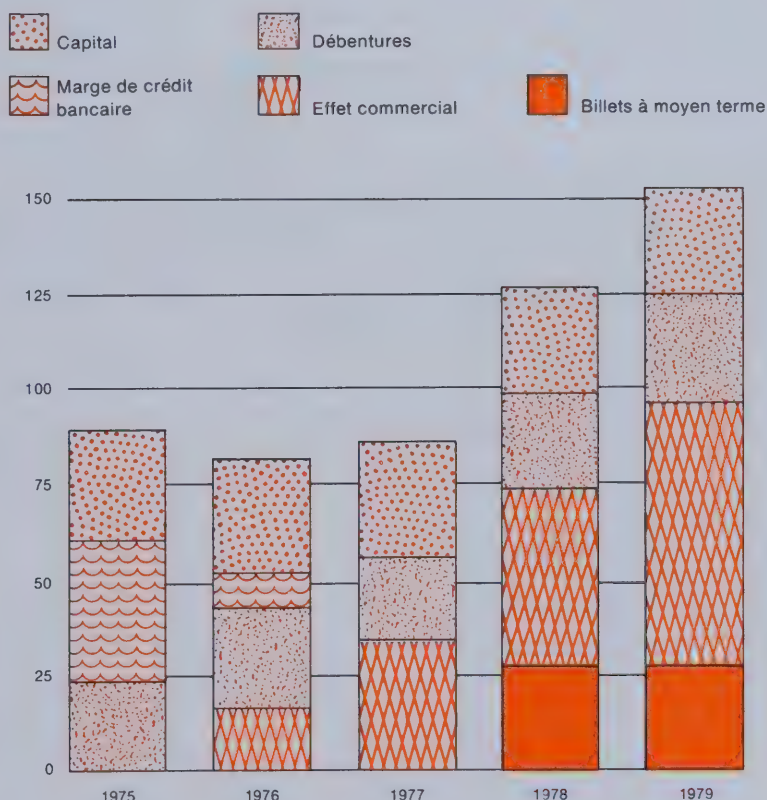
En 1979, la Fiducie, par l'intermédiaire de CANREIT Investors Limited, a ajouté un élément d'intérêt primordial à sa structure financière grâce à la négociation d'une marge de crédit bancaire de trois ans avec deux banques commerciales pour \$85,000,000 et une autre de \$10,000,000 pour deux ans. La marge la plus considérable, \$65,000,000 comporte une clause permettant à la Compagnie d'émettre des acceptations de banquiers, de même que ses propres billets à court terme. Les avantages de cette tactique se traduisent par une plus grande liquidité pour la Fiducie en ce sens que les effets de la Compagnie, sous forme d'acceptations

bancaires, sont effectivement garantis par une banque canadienne commerciale. En outre, les acceptations bancaires n'entraînent pas le paiement d'une commission et les taux d'intérêt ont tendance à être moins élevés.

Les billets à moyen terme émis par CANREIT en 1978 ont été maintenus pendant l'exercice et ils étaient assortis quant aux termes et aux taux, comme au cours de l'exercice précédent.

Pendant l'année, il a été procédé à la conversion de débentures subordonnées en unités fiduciaires, pour la somme de \$475,000. Cette conversion a permis à la Fiducie d'augmenter le montant de son avoir investi de \$2.5 millions supplémentaires.

Provenance des fonds — Analyse quinquennale
\$(000)



BILAN

Canadian Realty Investors

	31 décembre	
ACTIF	1979	1978
ENCAISSE	\$ 5,041	\$ 76,594
INVESTISSEMENTS (Note 4)		
Prêts hypothécaires à recevoir	143,260,231	118,170,041
Alliance Building Corporation Limited	6,323,283	6,280,223
Terrains destinés à la revente	1,168,570	1,093,534
	150,752,084	125,543,798
Moins provision pour perte éventuelle sur investissement	837,700	456,696
	149,914,384	125,087,102
INTÉRÊT À RECEVOIR	2,517,357	1,344,968
FRAIS DIFFÉRÉS	166,702	253,807
FRAIS D'ADMINISTRATION	43,353	43,353
	\$ 152,646,837	\$ 126,805,824
PASSIF		
DETTE À COURT TERME (Note 5)	\$ —	\$ 46,638,650
INTÉRÊT COURU À PAYER	139,089	193,144
COMPTES À PAYER ET FRAIS COURUS	303,535	149,162
À PAYER À CANREIT ADVISORY CORPORATION	59,017	82,905
RÉPARTITIONS À PAYER	570,211	759,960
HONORAIRES D'ENGAGEMENT À REMBOURSER	38,371	107,900
REVENU NON GAGNÉ	185,447	230,245
	1,295,670	48,161,966
DETTE À LONG TERME (Note 6)	99,451,342	26,742,809
BILLET SUBORDONNÉ (Note 7)	24,344,000	24,819,000
PART DES TITULAIRES D'UNITÉS		
UNITÉS DE LA FIDUCIE (Note 8)	27,592,675	27,117,675
RÉPARTITIONS À EFFECTUER EXCÉDANT LE REVENU NET (Note 12)	36,850	35,626
	27,555,825	27,082,049
ENGAGEMENTS (Note 4(d))		
	\$ 152,646,837	\$ 126,805,824

Au nom des fiduciaires

T. Stewart Ripley, fiduciaire
William L. Atkinson, fiduciaire
Murray S. Ross, fiduciaire

Voir notes jointes aux états financiers

État de l'évolution de la situation financière

Canadian Realty Investors

	Exercice clos le 31 décembre	
	1979	1978
PROVENANCE DES FONDS		
Exploitation:		
Revenu net de l'exercice	\$ 2,582,471	\$ 2,670,957
Plus provision pour perte éventuelle sur investissement	375,000	265,000
	2,957,471	2,935,957
En provenance de:		
Dette à long terme (nette) (Note 6)	72,708,533	26,742,809
Dette à court terme (nette) (Note 6)	—	14,922,870
Remboursement de capital sur prêts hypothécaires	9,654,140	7,600,596
Diminution des frais différés	87,105	—
Solde dû par Canreit Advisory Corporation	—	119,736
Augmentation d'autres exigibilités	—	58,158
TOTAL DES FONDS	85,407,249	52,380,126
AFFECTATION DES FONDS		
Dette à court terme (nette) (Note 6)	46,638,650	—
Remboursement de capital sur prêts hypothécaires	34,738,326	42,304,459
Investissement dans Alliance Building Corporation Limited	43,060	6,280,223
Répartitions déclarées (Note 11)	2,583,695	2,751,430
Augmentation de l'intérêt à recevoir	1,172,389	656,215
Diminution d'autres exigibilités	203,758	—
Frais capitalisés sur terrains destinés à la revente	75,036	212,571
Augmentation des frais différés	—	144,764
Payable à Canreit Advisory Corporation	23,888	—
TOTAL DES FONDS AFFECTÉS	85,478,802	52,349,662
(DIMINUTION) AUGMENTATION EN NUMÉRAIRE	(71,553)	30,464
ENCAISSE AU DÉBUT DE L'EXERCICE	76,594	46,130
ENCAISSE EN FIN D'EXERCICE	\$ 5,041	\$ 76,594

Voir notes jointes aux états financiers.

État du revenu et des bénéfices non répartis

Canadian Realty Investors

	Exercice clos le 31 décembre	
	1979	1978
RECETTES:		
Intérêts et droits sur prêts et engagements hypothécaires	\$ 15,696,961	\$ 10,557,477
Intérêt sur débenture d'Alliance Building Corporation Limited	875,439	197,162
Autre revenu	84,346	—
	16,656,746	10,754,639
DÉPENSES:		
Intérêt et autres frais de financement		
À court terme	3,029,109	3,778,302
À long terme	9,741,900	2,987,260
Honoraires consultatifs (Note 3)	675,325	682,956
Provision pour perte éventuelle sur investissement	375,000	265,000
Rétribution des fiduciaires et dépenses	57,142	56,396
Autres	195,799	313,768
DÉPENSES TOTALES	14,074,275	8,083,682
REVENU NET DE L'EXERCICE	2,582,471	2,670,957
(RÉPARTITIONS À EFFECTUER EN EXCÉDENT DU REVENU NET) BÉNÉFICES NON RÉPARTIS, AU DÉBUT DE L'EXERCICE	(35,626)	44,847
RÉPARTITION DÉCLARÉES (Notes 11 et 12)	(2,583,695)	(2,751,430)
RÉPARTITIONS À EFFECTUER EN EXCÉDENT DU REVENU NET, EN FIN D'EXERCICE	\$ 36,850	\$ 35,626
REVENU NET PAR UNITÉ FIDUCIAIRE (Note 10):		
Non dilué	\$.849	\$.885
Entièrement dilué	\$.738	\$.757
RÉPARTITIONS DÉCLARÉES PAR UNITÉ FIDUCIAIRE (Notes 11 et 12)	\$.846	\$.912

Voir les notes jointes aux états financiers

Notes aux états financiers

Canadian Realty Investors

La Fiducie est une société non constituée en compagnie, investissant dans des biens immobiliers, fondée en vertu d'une Déclaration de Fiducie faite à Toronto, Ontario, en date du 31 janvier 1973, telle qu'amendée.

Le 31 décembre 1979

1. Sommaire Des Principes Comptables Significatifs

a. Prêts hypothécaires à recevoir et état du revenu

La Fiducie effectue des placements hypothécaires avec l'intention de les conserver jusqu'à l'échéance. Ces investissements figurent au solde de leur capital impayé.

Le revenu en intérêt sur les prêts en circulation est indiqué aux taux en vigueur pendant l'exercice. L'intérêt supplémentaire et les droits autres que les droits d'usage touchés sur certains prêts sont amortis sur une base linéaire par rapport à la valeur de l'obligation contractée et de la période du prêt. La Fiducie cesse d'accumuler l'intérêt sur un prêt quelconque lorsque son recouvrement est douteux. Les droits d'usage sont inclus dans le revenu dès qu'ils sont encaissés.

b. Provision pour pertes éventuelles sur investissement

L'intention de la Fiducie consiste à accumuler une provision générale envers son portefeuille d'investissement, y compris les intérêts courus à recevoir, mais à l'exclusion des prêts de la SNHL et les intérêts courus sur ceux-ci. La provision générale doit s'accumuler sur une période coïncidant avec la durée moyenne des investissements de la Fiducie auxquels elle s'applique, car elle est basée sur les facteurs économiques et les éléments de risque. La Fiducie a pour principe également de constituer une provision pour pertes spécifiques de capital et d'intérêt, si celles-ci sont supérieures à la provision globale, basée sur une révision de tous les investissements lorsque d'après cette révision, la probabilité d'une perte spécifique est fondée.

c. Dette à long terme

Incluses dans la dette à long terme se trouvent les sommes empruntées à Canreit Investors Limited, équivalant à la somme résultant de la vente par cette compagnie de billets non garantis exigibles dans l'année, dans la mesure où ils sont couverts par les marges de crédit bancaire dont le terme excède un an.

d. Impôts sur le revenu

Le principe appliqué par la Fiducie consiste à être admise dans le cadre fiscal comme "Fiducie de titres". Dans tout exercice fiscal pendant lequel la Fiducie est, en vertu de la Loi une "Fiducie de titres" et quand son revenu net imposable a été réparti entre les titulaires d'unités en tant que répartition imposable, la Fiducie n'est pas assujettie à l'impôt. Par conséquent, aucune provision pour impôts n'est à prévoir.

2. Financement

En vertu des dispositions d'un contrat de financement intervenu entre Canreit Investors Limited (Canreit) et la Fiducie, Canreit a convenu de restreindre ses activités à l'emprunt de fonds qu'elle prêtera à la Fiducie dans des

conditions et pour des termes substantiellement semblables. En principe, la Fiducie rembourse à Canreit toutes ses dépenses d'exploitation.

3. Contrat Consultatif

La Fiducie a conclu un contrat consultatif avec Canreit Advisory Corporation, une filiale en propriété exclusive de CanWest Capital Corporation, afin de s'assurer les services de cette dernière en tant que conseiller et gestionnaire de la Fiducie. Pour ces services, les Conseillers sont rétribués mensuellement à raison de 1/10 de 1% de la moyenne des disponibilités de la Fiducie investies mensuellement au cours du mois précédent, plus 25% pour droits d'usage et engagements pour combler une lacune, et les honoraires encaissés par la Fiducie pour garantir la dette de tiers. Cette rémunération et certaines autres dépenses sont assujetties à un maximum annuel de 25% du revenu net avant déduction de ladite rémunération.

4. Investissements

a. Prêts hypothécaires à recevoir

Les prêts hypothécaires à recevoir arrivent à échéance conformément aux accords de prêt, savoir:

1980	\$ 28,705,295
1981	43,778,777
1982	12,342,577
1983	10,714,074
1984 et ensuite	47,719,508
Total	<u>\$ 143,260,231</u>

b. Alliance Building Corporation Limited (Alliance)

Pendant l'exercice, la Fiducie a vendu son intérêt de 51% dans les titres de participation, et la débenture dans Alliance, pour une somme égale à son coût. Le paiement a été effectué sous forme d'une débenture garantie dont Alliance paie l'intérêt au taux moyen préférentiel quotidien garanti par les banques aux entreprises, plus 1%, plus une somme qui permet à la Fiducie de participer au revenu que tire Alliance de ses immeubles de rapport. La débenture arrivera à échéance le 30 septembre 1986.

Cette vente est assujettie à l'approbation de la Foreign Investment Review Agency ("FIRA"). Si elle n'est pas approuvée par cet organisme, et si l'investissement de la Fiducie retourne à ses origines, les rectifications aux états financiers de la Fiducie au 31 décembre 1979 seraient les suivantes:

- L'investissement de \$6,323,283 dans Alliance serait réduit de \$1,173,000 représentant la part de la Fiducie de la perte subie par Alliance pour l'exercice clos le 30 septembre 1979.
- les honoraires consultatifs déduits du revenu de la Fiducie seraient réduits de \$293,250 et la somme

payable aux Conseillers réduite en conséquence, et

- iii. le revenu net de la Fiducie serait réduit de \$879,750 portant ainsi le revenu net pour l'exercice à \$1,702,721 (\$.560 par unité fiduciaire).

c. Terrains destinés à la revente

Les terrains conservés pour la revente sont des biens acquis après forclusion d'un prêt sur terrain et ils sont déclarés au prix coûtant. La Fiducie a conclu des ententes arrivuô expiration en 1980 pour vendre ces biens au prix coûtant.

d. Engagements

La partie des engagements contractés en prêts hypothécaires non capitalisés s'élève à \$9,580,997 dont \$9,195,997 doivent être capitalisée en 1980. Selon l'expérience acquise par la Fiducie, il est extrêmement difficile de prévoir avec certitude la somme et la date de la capitalisation de ces engagements.

5. Marges de Crédit

Les marges de crédit de Canreit Investors Limited s'élèvent au total à \$95,000,000 et elles portent sur trois banques commerciales canadiennes. Ces marges sont destinés au paiement des billets à acquitter à leur échéance. Les termes dépassent un an.

6. Dette à Long Terme

Sommes empruntées à Canreit:

Taux d'intérêt moyen, 13.81%
et échéances s'échelonnant entre janvier et mars 1980
Taux bancaire préférentiel, plus ¼% échéance le 20 mai 1980
Taux bancaire préférentiel plus ¼% échéance le 27 février 1981
Taux bancaire préférentiel plus ¾% échéance le 31 août 1981
Taux moyen pondéré de 9.8% échéance le 29 octobre 1982
Taux bancaire préférentiel plus ½% échéance le 31 mai 1983

Moins dette à court terme non garantie au-delà d'un an par les crédits bancaires
Dette à long terme

	1979	1978
	\$ 72,708,533	\$ 46,638,650
	6,400,000	6,400,000
	5,500,000	5,500,000
	5,000,000	5,000,000
	4,942,809	4,942,809
	4,900,000	4,900,000
	99,451,342	73,381,459
	—	46,638,650
	\$ 99,451,342	\$ 26,724,809

Le taux bancaire préférentiel au 31 décembre 1979 était de 15%.

Le 1er juillet 1979, \$69,750,000 des emprunts à court terme ont été reclassés au compte de la dette à long terme après obtention des marges de crédit dont il est question dans la Note 5.

7. Billet subordonné convertible

Le billet subordonné convertible due à Canreit porte intérêt au taux de 8.01% l'an, l'échéance étant fixée au 31 décembre 1984. Le billet n'est pas garanti et il est subordonné à toutes les dettes prioritaires de la Fiducie.

La Fiducie a le droit d'exiger de Canreit qu'elle crédite la Fiducie à même le billet et, de temps à autre, de sommes

égales au montant des débentures subordonnées convertibles de Canreit remises à la Fiducie et annulées en échange d'unités fiduciaires.

8. Unités Fiduciaires

La Fiducie possède des unités fiduciaires d'une classe unique, transférables, non remboursables par anticipation. Chaque unité fiduciaire représente un intérêt réel égalant sous tous ses aspects celui des autres. Le nombre d'unités fiduciaires autorisées à l'émission est de 12,000,000.

Les unités fiduciaires émises au cours de l'exercice et le solde restant en fin d'exercice sont les suivants:

	1974		1978	
	Unités	Montant	Unités	Montant
Solde au début de l'exercice	3,018,100	\$ 27,117,675	3,105,400	\$ 27,090,675
Émises en échange de débentures convertibles subordonnées de Canreit	47,500	475,000	2,700	27,000
Solde en fin d'exercice	3,065,600	\$ 27,592,675	3,108,100	\$ 27,117,675

Au total, 2,434,400 unités fiduciaires sont réservées à l'émission en échange de débentures convertibles sub-

9. Garanties

La Fiducie a garanti sans condition le paiement du capital et de l'intérêt de la dette de Canreit soit, \$123,795,342, dont la totalité a été avancée à la Fiducie.

Au 31 décembre 1979, la Fiducie a consenti également des avances à Alliance dont le total s'élève à \$5,200,000. Tout paiement en vertu de cette garantie est assujéti aux restrictions en matières d'investissements de la Déclaration de Fiducie.

10. Revenu Net Par Unité Fiduciaire

Le revenu net par unité fiduciaire est basé sur la moyenne pondérée de 3,042,512 unités fiduciaires en circulation pendant l'exercice clos le 31 décembre 1979 (3,016,573 en 1978). Le calcul, entièrement dilué, suppose que toutes les débetures subordonnées convertibles ont été échangées contre des unités fiduciaires au début de chaque année et que les frais d'intérêt en rapport ont été éliminés.

11. Répartitions Déclarées

Les répartitions déclarées par la Fiducie s'élevaient à \$.846 par unité fiduciaire pour l'exercice clos le 31 décembre 1979, dont \$.66 ont été payés pendant l'année.

Les répartitions s'élevant à \$.912 par unité fiduciaire ont été déclarées en 1978 dont \$.66 avaient été payées pendant l'exercice en cause.

12. Répartitions Accumulées Excédant le Revenu Net

À la suite de différences existant entre les relevés comptables, fiscaux et financiers, les répartitions payables aux titulaires d'unités ne sont pas nécessairement égales au revenu net de l'exercice. Comme indiqué dans la Note 1, les répartitions ont été déclarées pour une somme équivalant au revenu imposable de la Fiducie chaque année.

13. Litiges

En décembre 1977, une plainte a été déposée devant la Cour de circuit du Comté Cook, État d'Illinois, contre la Fiducie et chacun des Fiduciaires, de même que contre une fiducie d'investissements immobiliers des États-Unis et ses fiduciaires. Cette plainte alléguait que des dommages s'élevant à plus de \$1,000,000 avait pour origine un manquement aux obligations de financement d'un engagement émis conjointement par les deux Fiducies.

Selon la Fiducie, et après consultation avec son conseiller juridique, ce litige n'aura aucun effet défavorable sur les états financiers de la Fiducie au 31 décembre 1979.

Rapport des Vérificateurs

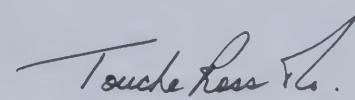
Les titulaires d'unités
Canadian Realty Investors

Nous avons examiné le bilan de Canadian Realty Investors au 31 décembre 1979 et les états du revenu, des bénéfices non répartis et de l'évolution financière pour l'exercice clos à cette date. Notre examen a été fait conformément aux normes standards de vérification généralement acceptées et a comporté par conséquent les sondages et autres procédés que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

À notre avis, et sous réserve de la conclusion de la vente de l'investissement de la Fiducie dans Alliance Building

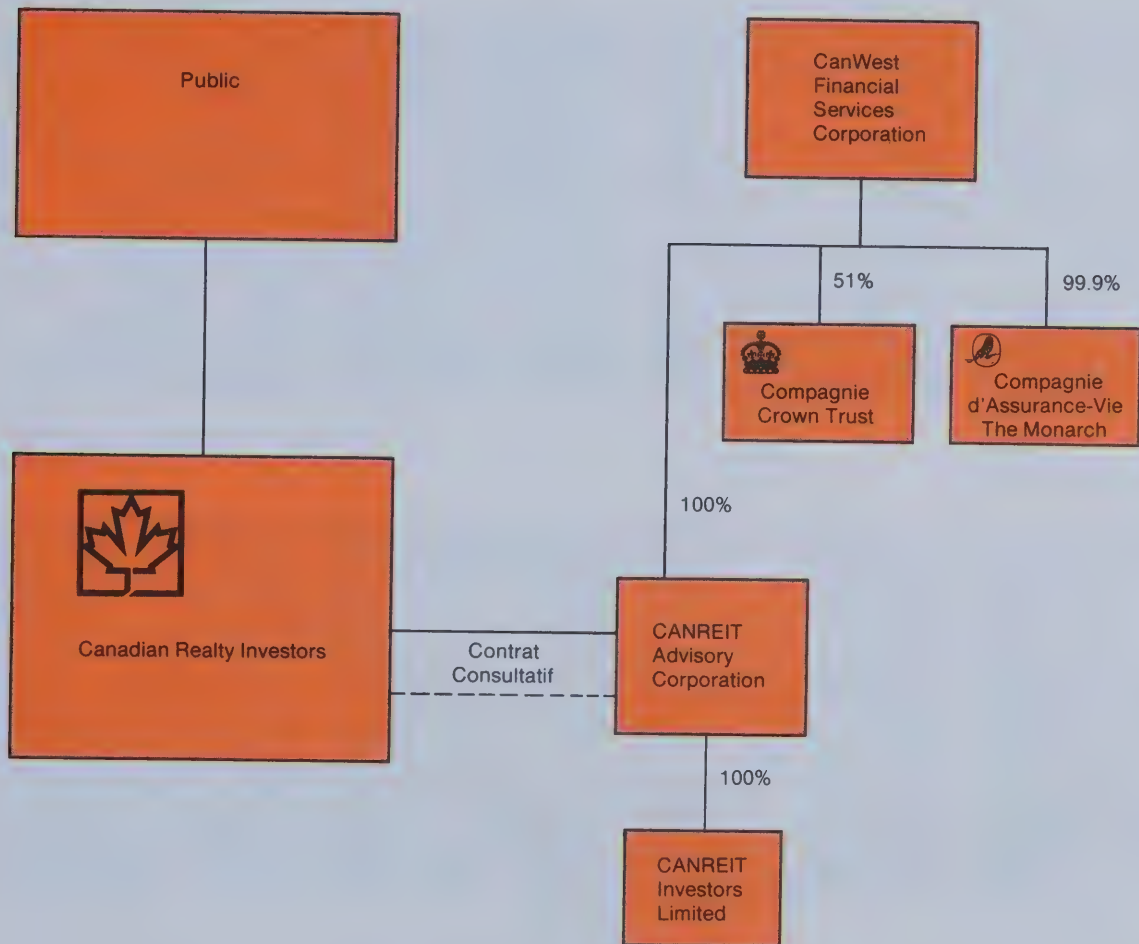
Corporation Limited, selon description de la Note 4(b), ces états financiers représentent fidèlement la situation financière de Canadian Realty Investors au 31 décembre 1979, les résultats d'exploitation et l'évolution de sa situation financière pour l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

Toronto, Ontario
24 janvier 1980


Comptables agréés

	1979	1978	1977	1976	1975
INVESTISSEMENTS (\$000)					
Hypothèques	\$ 143,260	\$ 118,170	\$ 84,365	\$ 76,833	\$ 86,737
Biens immobiliers	7,492	7,374	—	—	—
SOURCES DES FONDS (\$000)					
Marge de crédit bancaire	—	\$ —	\$ —	\$ 6,775	\$ 36,200
Billets à court terme	—	\$ 46,639	31,716	19,275	—
Billets à moyen terme	—	26,743	—	—	—
Dette à long terme	99,451	—	—	—	—
Débeture participante convertible	—	—	24,846	24,882	24,883
Débeture convertible à taux fixe	24,344	24,819	—	—	—
Participation	27,556	27,082	27,136	17,012	26,996
REVENU					
Revenu net (\$000)	\$ 2,582	\$ 2,671	\$ 2,335	\$ 2,054	\$ 2,350
Revenu net par unité fiduciaire (non dilué)	.849	.885	.774	.682	.780
Répartition par unité fiduciaire	.846	.912	.746	.677	.778
Unités fiduciaires en circulation (\$000)	3,066	3,018	3,015	3,012	3,012
Rendement de l'investissement des titulaires d'unités	9.4%	9.9%	8.6%	7.9%	8.7%
Rendement brut du portefeuille d'hypothèques	12.9%	11.2%	10.0%	9.9%	10.3%

ORGANISATION



Conseil d'administration

Personnel dirigeant

CANADIAN REALTY INVESTORS

T. Stewart Ripley, président du Conseil

Murray S. Ross, président

Robert L. Hamilton, vice-président, trésorier

Ronald S. Bronsten, vice-président

John P. Roberts, secrétaire

Thomas C. H. Baldwin, secrétaire adjoint

CANREIT ADVISORY CORPORATION

T. Stewart Ripley, président du Conseil

Murray S. Ross, président

Robert L. Hamilton, vice-président, Finances et trésorier

Ronald S. Bronsten, vice-président, Exploitation

David G. Salisbury, contrôleur

May Weir, secrétaire

CANREIT INVESTORS LIMITED

Harry L. Knutson, président

Murray S. Ross, vice-président

Robert L. Hamilton, vice-président et trésorier

Shirley E. Smith, secrétaire

AUTRES

Conseiller juridique

Stikeman, Elliott, Roberts & Bowman

Vérificateurs

Touche Ross & Co.

Agent de transfert

Canada Permanent Trust Company

Fiduciaire des débiteures réciproques garanties

Canada Trust Company of Canada

Fiduciaire principal de la dette garantie

Guaranty Trust Company of Canada

Banques

Banque de Montréal

Mercantile Bank of Canada

Banque Royale du Canada

Adresses postales

Canadian Realty Investors

P.O. Box 207

Suite 4102

Royal Trust Tower

Toronto-Dominion Centre

Toronto, Ontario

M5K 1J3

CANREIT Investors Limited

Suite 1509

715 - 5th Avenue

Calgary, Alberta

T2P 2X6

CONSEIL D'ADMINISTRATION

FIDUCIAIRES



William L. Atkinson*
Président du Conseil et Chef de la
direction Towers Department
Stores Limited



Pierre Côté
Président
Le Conseil du Patronat



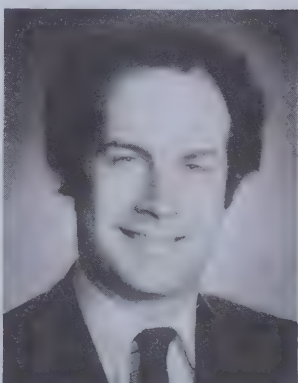
J. Ian Crookston
Président du Conseil
Nesbitt Thomson and
Company Limited



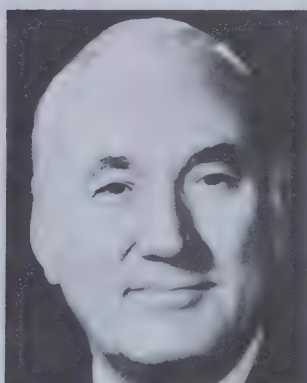
Howard M. Cunningham*
Vice-président
Cockfield Cooper
Cunningham Investment Counsel Inc.



Graham R. Dawson
Président du Conseil
Daon Development Corp.
Président Dawson Construction Ltd.



Robert L. Hamilton
Vice-President, Finance
Canadian Realty Investors &
CANREIT Advisory Corporation



David Kinnear*
Administrateur



Harry L. Knutson*
Président
Patrician Land Corp. Ltd.



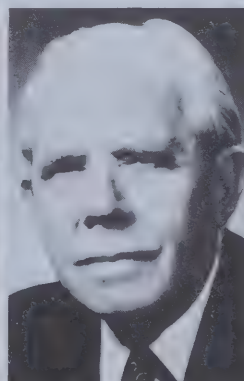
T. Stewart Ripley*
Président et Chef de la
direction Canadian Realty
Investors et CANREIT
Advisory Corporation



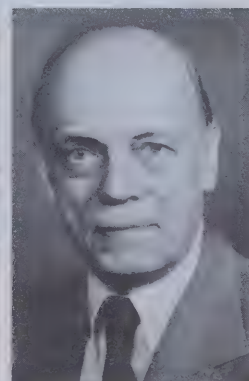
John P. Roberts*
Associé
P.C., C.C., Q.C.
Strikeman, Elliott, Roberts &
Bowman



Murray S. Ross
Président
Canadian Realty Investors et
CANREIT Advisory Corporation



J. Herbert Smith, D.Sc.
Ingénieur conseil



G. J. Van den Berg*
Administrateur de
compagnies

*Membres du Comité d'Investissement







William L. Atkinson*
Chairman & Chief Executive Officer
Towers Department Stores Limited



Pierre Côté
President
Le Conseil du Patronat



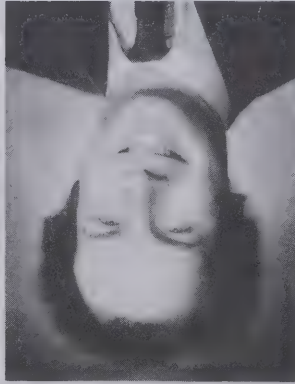
J. Ian Crookston
Chairman
Nesbitt, Thomson and
Company, Limited



Howard M. Cunningham*
Vice-President
Cockfield Cooper Cunningham
Investment Counsel Inc.



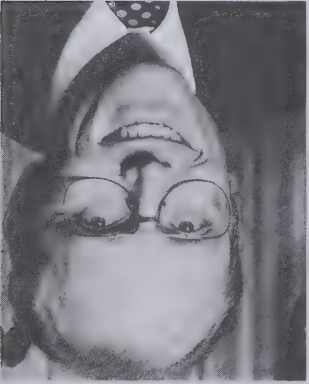
Graham R. Dawson
Chairman
Daon Development Corp.
President, Dawson Construction Ltd.



Robert L. Hamilton
Vice-President, Finance
Canadian Realty Investors &
CANREIT Advisory Corporation



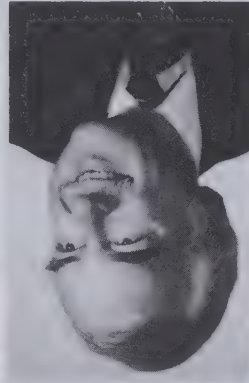
David Kinnear*
Company Director



Harry L. Knutson
President,
Patrician Land Corp. Ltd.



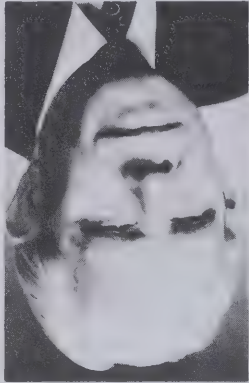
T. Stewart Spley*
Chairman & Chief Executive
Officer Canadian Realty
Investors & CANREIT
Advisory Corporation



John P. Roberts, P.C., C.C.,
Q.C.*
Partner,
Silkman, Elliott, Roberts &
Bowman



Murray S. Ross*
President,
Canadian Realty Investors &
CANREIT Advisory Corporation



J. Herbert Smith, D.Sc.
Consulting Engineer



G. J. van den Berg*
Company Director

Officers

CANADIAN REALTY INVESTORS

T. Stewart Ripley, Chairman
Murray S. Ross, President
Robert L. Hamilton, Vice-President, Treasurer
Ronald S. Bronsten, Vice-President
John P. Roberts, Secretary
Thomas C. H. Baldwin, Assistant Secretary
CANREIT ADVISORY CORPORATION
T. Stewart Ripley, Chairman
Murray S. Ross, President
Robert L. Hamilton, Vice-President & Treasurer
Shirley E. Smith, Secretary
Robert L. Hamilton, Vice-President & Treasurer
Murray S. Ross, Vice-President
Harry L. Knutson, President
CANREIT INVESTORS LIMITED
May Weir, Secretary
David G. Salisbury, Controller
Ronald S. Bronsten, Vice-President, Operations
Robert L. Hamilton, Vice-President, Finance & Treasurer

Other

Legal Counsel

Stikeman, Elliott, Roberts
& Bowman

Auditors

Touche Ross & Co.

Senior Indenture Trustee

Guaranty Trust Company of Canada

Guaranteed Debiture Indenture Trustee

Canada Trust Company of Canada

Transfer Agent

Canada Permanent Trust Company

Bankers

Bank of Montreal
Mercantile Bank of Canada
Royal Bank of Canada

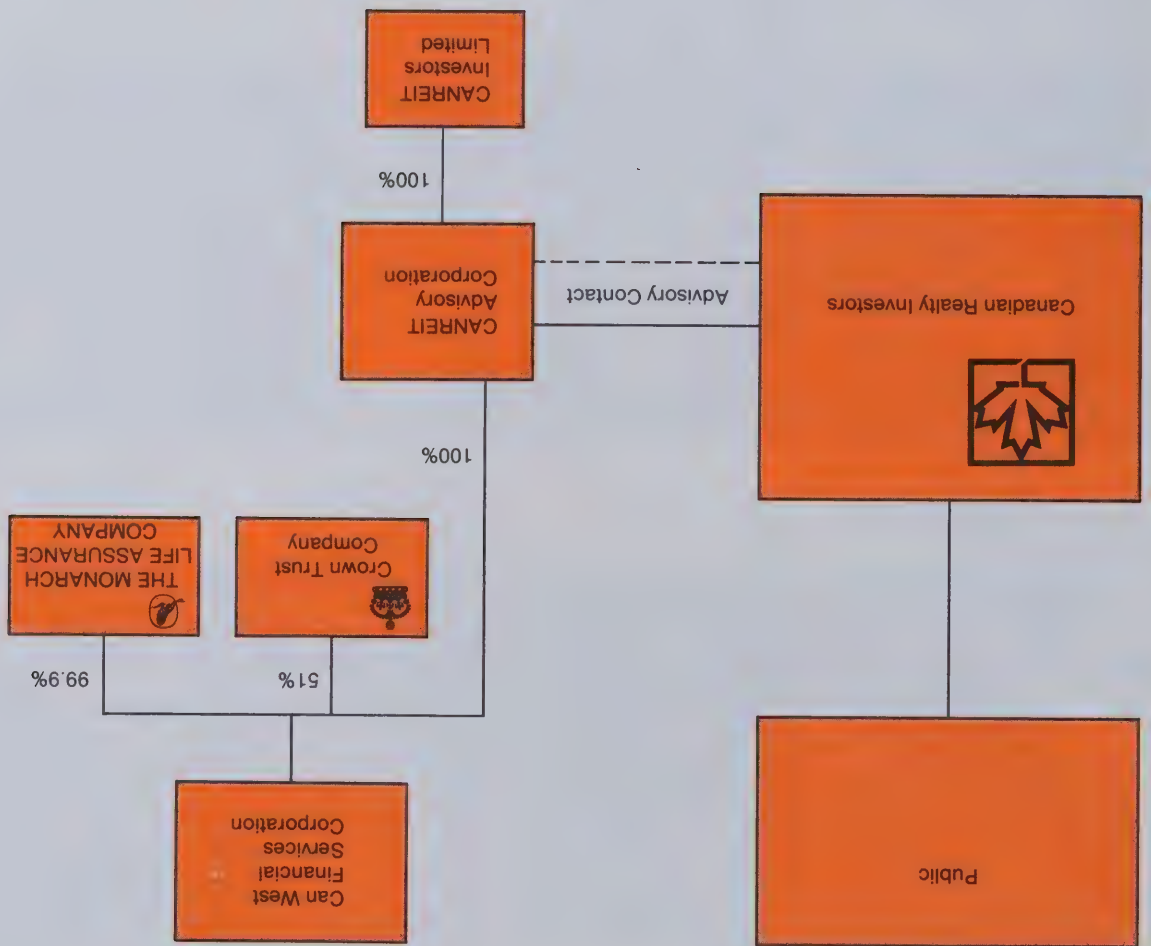
Mailing Addresses:

Canadian Realty Investors

P.O. Box 207
Suite 4102
Royal Trust Tower
Toronto-Dominion Centre
Toronto, Ontario
M5K 1J3

CANREIT Investors Limited

Suite 1509
715 - 5th Avenue
Calgary, Alberta
T2P 2X6



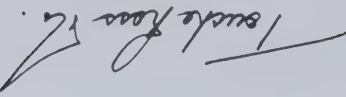
INVESTMENTS (\$000)		1979	1978	1977	1976	1975
Mortgages		\$ 143,260	\$ 118,170	\$ 84,365	\$ 76,833	\$ 86,737
Real Estate		7,492	7,374	—	—	—
SOURCES OF FUNDS (\$000)						
Bank Lines		—	—	—	6,775	\$ 36,200
Short-Term Notes		—	46,639	31,716	19,275	—
Medium-Term Notes		—	26,743	—	—	—
Long-Term Indebtedness		99,451	—	—	—	—
Convertible Participating Debenture		—	—	24,846	24,882	24,883
Convertible Fixed Rate Debenture		24,344	24,819	—	—	—
Equity		27,556	27,082	27,136	27,012	26,996
INCOME						
Net Income (\$000)		\$ 2,582	\$ 2,671	\$ 2,335	\$ 2,054	\$ 2,350
Net Income per Trust Unit (Basic)		.849	.885	.774	.682	.780
Distribution per Trust Unit		.846	.912	.746	.677	.778
Outstanding Trust Units (\$000)		3,066	3,018	3,015	3,012	3,012
Return on Unitholders' Investment		9.4%	9.9%	8.6%	7.9%	8.7%
Gross Return on Mortgage Portfolio		12.9%	11.2%	10.0%	9.9%	10.3%

Auditor's Report

The Unitholders,
Canadian Realty Investors,
We have examined the balance sheet of Canadian Realty Investors as at December 31, 1979 and the statements of income and retained income and changes in financial position for the year then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards, and accordingly included such tests and other procedures as we considered necessary in the circumstances.
In our opinion, subject to the finalization of the sale of the Trust's investment in Alliance Building Corporation Limited, subject to the finalization of the sale of the

Toronto, Ontario
January 24, 1980

Chartered Accountants



ited as described in Note 4(b), these financial statements present fairly the financial position of Canadian Realty Investors as at December 31, 1979 and the results of its operations and the changes in its financial position for the year then ended in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

12. Accumulated Distributions in Excess of Net Income:
As a result of differences between income tax and financial statement accounting, distributions payable to

11. Distributions Declared:
The Trust declared distributions aggregating \$.846 per Trust Unit for the year ended December 31, 1979 of which \$.66 was paid during the year. Distributions aggregating \$.912 per Trust Unit were declared for 1978 of which \$.66 was paid during that year.

10. Net Income Per Trust Unit:
Net income per Trust Unit is based on the weighted average number of 3,042,512 Trust Units outstanding during the year ended December 31, 1979 (3,016,573 in 1978). The fully diluted computation is made assuming all the Convertible Subordinated Debentures were exchanged for Trust Units at the beginning of each year and the related interest expense was eliminated.

13. Litigation:
In December 1977, a complaint was filed in the Circuit Court of Cook County, State of Illinois, against the Trust and each of its Trustees as well as against a United States real estate investment trust, and its Trustees alleging damages stated to be in excess of \$1,000,000 as a result of their failure to fund a stand-by loan commitment which the two Trusts had jointly issued.
In the opinion of the Trust, based upon consultations with its legal counsel, this matter of litigation will not have a material adverse effect on the Trust's financial statements as of December 31, 1979.

c. Land held for resale

Land held for resale is a property acquired as a result of a foreclosure proceedings on a land loan and is stated at cost. The Trust has entered into agreements, to close in 1980, to sell this property at cost.

d. Commitments

The unfunded portion of mortgage loan commitments amount to \$9,580,997 of which \$9,195,997 are scheduled to be funded during 1980. It has been the Trust's experience that the amount and timing of funding on commitments cannot always be predicted with certainty.

5. Lines of Credit:

Canreit Investors Limited has stand-by lines of credit totaling \$95,000,000 from three Canadian chartered banks to support maturities of notes payable. These bank lines have terms in excess of one year.

6. Long-Term Indebtedness:

Amounts borrowed from Canreit:
With an average interest rate of 13.81% and maturities from January to March 1980
Prime bank rate plus ¼% maturing May 30, 1980
Prime bank rate plus ¼% maturing February 27, 1981
Prime bank rate plus ¾% maturing August 31, 1981
Weighted average rate of 9.8% maturing October 29, 1982
Prime bank rate ½% maturing May 31, 1983
Less short-term indebtedness not secured by bank lines of credit in excess of one year
Long-term indebtedness

The prime bank rate at December 31, 1979 was 15%.

On July 1, 1979 \$69,750,000 of short-term borrowings were reclassified as long-term indebtedness as a result of obtaining the stand-by lines of credit referred to in Note 5.

7. Convertible Subordinated Note:

The Convertible Subordinated Note due Canreit bears interest at 8.01% per annum with a maturity of December 31, 1984. The Note is unsecured and is subordinate to all the senior indebtedness of the Trust.

The Trust has the right to require Canreit to give the Trust credit against the Note from time to time in amounts equal to the amount of Convertible Subordinated Debentures of Canreit being surrendered and cancelled on exchange for Trust Units.

8. Trust Units:

The Trust has a single class of transferable, non-redeemable, Trust Units. Each Trust Unit represents a beneficial

interest, ranking equally in all respects with each other. The number of Trust Units authorized to be issued is 12,000,000.
Trust Units issued during the year and the balances outstanding at year-end were as follows:

		1978		1979	
		Units	Amount	Units	Amount
Balance at beginning of year		3,018,100	\$27,117,675	3,015,400	\$27,090,675
Issued in exchange for Convertible Subordinated Debentures of Canreit		47,500	475,000	2,700	27,000
Balance at end of year		3,065,600	\$27,592,675	3,018,100	\$27,117,675

A total of 2,434,400 Trust Units are reserved for issue upon exchange of Convertible Subordinated Debentures of Canreit, at the option of the holders, up to December 31, 1984, or, if called for redemption, up to the day fixed for

		1978		1979	
		\$ 46,638,650	\$ 72,708,533	—	\$ 99,451,342
		6,400,000	6,400,000	4,900,000	4,900,000
		5,500,000	5,500,000	4,942,809	4,942,809
		5,000,000	5,000,000	4,900,000	4,900,000
		46,638,650	73,381,459	—	99,451,342
		\$ 26,742,809	\$ 26,742,809		

redemption, into fully paid Trust Units on the basis of 100 Trust Units for each \$1,000 principal amount of Convertible Subordinated Debentures surrendered for exchange.

9. Guarantees:

The Trust has unconditionally guaranteed payment of principal and interest on the indebtedness of Canreit, amounting to \$123,795,342. All proceeds of this indebtedness have been advanced to the Trust.

At December 31, 1979, the Trust has also guaranteed advances to Alliance of up to \$5,200,000. Any payment under this guarantee is subject to the investment limitations in the Declaration of Trust.

The Trust is an unincorporated real estate investment trust created pursuant to a Declaration of Trust made in Toronto, Ontario and dated January 31, 1973, as amended.

December 31, 1979

1. Summary of Significant Accounting Policies:

a. Mortgage loans receivable and revenue recognition

The Trust invests in mortgages with the intention of holding them to maturity and such investments are reflected at their unpaid principal balance.

Interest income on outstanding loans is recorded at interest rates in effect during the year. Additional interest and fees other than stand-by fees received on certain loans are amortized on a straight-line basis over the related commitment and loan period. The Trust ceases to accrue interest on any loan whenever collection is in doubt. Stand-by fees are included in income when received.

b. Allowance for possible investment losses

The intention of the Trust is to accumulate a general allowance related to its investment portfolio, including accrued interest receivable, but excluding NHA loans and accrued interest thereon. The general allowance is to be accumulated over a period which coincides with the average life of those Trust investments to which the allowance applies, such general allowance to be based on economic considerations and risk factors. It is also a policy of the Trust to provide for specific losses of principal and interest, if they exceed the general allowance, based upon a review of all investments when from such review probability of specific loss is established.

c. Long-term indebtedness

Included in long-term indebtedness are amounts borrowed from Canreit Investors Limited equivalent to the proceeds resulting from the sale by that company of senior unsecured notes payable which are due within one year, to the extent that they are covered by bank lines of credit having terms in excess of one year.

d. Income tax status

The policy of the Trust is to operate in such a manner as to qualify under the Income Tax Act as a "Unit Trust". In any taxation year in which the Trust qualifies as a "Unit Trust" under this Act, and when its net taxable income has been distributed to its Unitholders as a taxable distribution, the Trust is not subject to income tax. Accordingly, no provision for income taxes is required.

2. Financing:

Under the terms of a financing agreement between Canreit Investors Limited (Canreit) and the Trust, Canreit has undertaken to restrict its business to the borrowing of funds and the lending of these funds to the Trust on substantially similar terms and conditions. The Trust reimburses Canreit for substantially all of its operating expenses.

3. Advisory Contract:

The Trust has entered into an advisory contract with Canreit Advisory Corporation, a wholly-owned subsidiary of CanWest Capital Corporation, for the latter's services as adviser and manager of the Trust. For such services the adviser receives compensation at the monthly rate of 1/10 of 1% of the average monthly invested assets of the Trust during the preceding month, plus 25% of the stand-by and gap commitment fees and fees actually received by the Trust for guaranteeing the indebtedness of others. Such compensation and certain other expenses are subject to an annual maximum of 25% of net income before deduction of the compensation.

4. Investments:

a. Mortgage loans receivable

Mortgage loans receivable mature in accordance with the loan agreements as follows:

1980	\$ 28,705,295
1981	43,778,777
1982	12,342,577
1983	10,714,074
1984 and thereafter	47,719,508
Total	\$ 143,260,231

b. Alliance Building Corporation Limited (Alliance)

During the year, the Trust sold its 51% equity interest and debenture in Alliance for a consideration equal to its cost. Payment was in the form of a secured debenture in Alliance paying interest at 1% above the average daily bank prime rate plus a provision which allows the Trust to participate in the revenue of Alliance's income producing properties. The debenture matures on September 30, 1986.

This sale is subject to approval by the Foreign Investment Review Agency ("FIRA"). If the sale is not approved by FIRA and the Trust's investment reverts to its original form, the following adjustments would need to be made to the Trust's financial statements as at December 31, 1979:

- i. The investment in Alliance of \$6,323,283 would be reduced by \$1,173,000 being the Trust's share of the loss of Alliance for the year ended September 30, 1979.
- ii. Advisory fees charged against income in the Trust would be reduced by \$293,250 and the amount payable to the Advisor would be reduced accordingly; and,
- iii. The net income of the Trust would be reduced by \$879,750 making the net income for the year \$1,702,721 (\$.560 per Trust unit).

Statement of Income and Retained Income

Canadian Realty Investors

Year Ended December 31		1979	1978
REVENUE:			
Interest and fees on mortgage loans and commitments	\$	15,696,961	\$ 10,557,477
Interest on debenture from Alliance Building Corporation Limited		875,439	197,162
Other income		84,346	—
		16,656,746	10,754,639
EXPENSES:			
Interest and other financing costs:		3,029,109	3,778,302
Short-term		9,741,900	2,987,260
Long-term		675,325	682,956
Advisory fees (Note 3)		375,000	265,000
Provision for possible investment losses		57,142	56,396
Trustees' compensation and expenses		195,799	313,768
Other		14,074,275	8,083,682
		2,582,471	2,670,957
NET INCOME FOR THE YEAR		(35,626)	44,847
(ACUMULATED DISTRIBUTIONS IN EXCESS OF NET INCOME) RETAINED INCOME, BEGINNING OF YEAR		(2,583,695)	(2,751,430)
DISTRIBUTIONS DECLARED (Notes 11 and 12)		36,850	\$ 35,626
ACCUMULATED DISTRIBUTIONS IN EXCESS OF NET INCOME, END OF YEAR			
NET INCOME PER TRUST UNIT (Note 10):			
Basic	\$.849	\$.885
Fully diluted		.738	.757
DISTRIBUTIONS DECLARED PER TRUST UNIT			
(Notes 11 and 12)		.846	.912

See accompanying notes to financial statements.

Statement of Changes in Financial Position

Canadian Realty Investors

Year ended December 31,
1978 1979

SOURCE OF CASH:		
From operations:		
Net income for the year	\$	2,582,471
Add provision for possible investment losses	\$	375,000
Proceeds from:		2,957,471
Long-term indebtedness (net) (Note 6)		72,708,533
Short-term indebtedness (net) (Note 6)		—
Repayment of principal on mortgage loans		9,654,140
Decrease in deferred charges		87,105
Balance due from Canreit Advisory Corporation		—
Increase in other liabilities		—
TOTAL CASH PROVIDED		85,407,249
APPLICATION OF CASH:		
Short-term indebtedness (net) (Note 6)		46,638,650
Disbursements of principal on mortgage loans		34,738,326
Investment in Alliance Building Corporation Limited		43,060
Distributions declared (Note 11)		2,583,695
Increase in interest receivable		1,172,389
Decrease in other liabilities		203,758
Capitalized costs on land held for resale		75,036
Increase in deferred charges		—
Due to Canreit Advisory Corporation		23,888
TOTAL CASH APPLIED		85,478,802
(DECREASE) INCREASE IN CASH		(71,553)
CASH AT BEGINNING OF YEAR		76,594
CASH AT END OF YEAR	\$	5,041

See accompanying notes to financial statements.

Balance Sheet

Canadian Realty Investors

ASSETS

CASH

INVESTMENTS (Note 4):

Mortgage loans receivable

Alliance Building Corporation Limited

Land held for resale

Less allowance for possible investment losses

INTEREST RECEIVABLE

DEFERRED CHARGES

ORGANIZATION COSTS

LIABILITIES

SHORT-TERM INDEBTEDNESS (Note 6)

ACCRUED INTEREST PAYABLE

ACCOUNTS PAYABLE AND ACCRUED EXPENSES

DUE TO CANREIT ADVISORY CORPORATION

DISTRIBUTIONS PAYABLE

REFUNDABLE COMMITMENT FEES

UNEARNED REVENUE

LONG-TERM INDEBTEDNESS (Note 6)

SUBORDINATED NOTE (Note 7)

UNITHOLDERS' EQUITY

TRUST UNITS (Note 8)

ACCUMULATED DISTRIBUTIONS IN EXCESS OF

NET INCOME (Note 12)

COMMITMENTS (Note 4(d))

On behalf of the Trustees

T. Stewart Ripley, Trustee

William L. Atkinson, Trustee

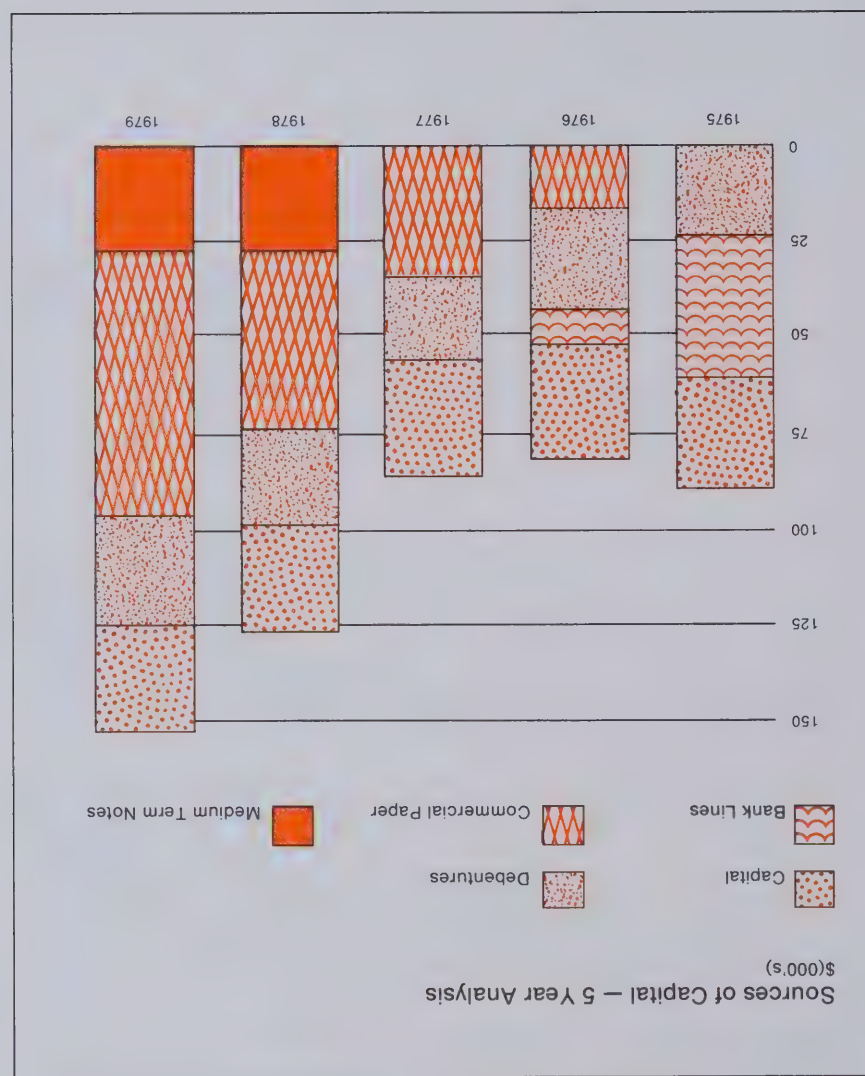
Murray S. Ross, Trustee

See accompanying notes to financial statements.

Financing

The Trust, through CANREIT Investors Limited, added one very important ingredient to its financial structure during 1979, by successfully negotiating three year bank lines with two chartered banks for \$85,000,000 and a two year bank line with another for \$10,000,000. The largest line, for \$65,000,000 features a provision allowing the company to issue bankers' acceptances against the line in addition to its own short term notes. These bank lines provide the Trust with greater liquidity in that some of the company's paper, in the form of bankers' acceptances, are effectively guaranteed by a Canadian

Chartered Bank. No dealer fee commissions are charged on bankers' acceptances and their interest rates tend to be cheaper. The medium term notes issued by Canreit in 1978 were maintained during the year and continued to be matched by term and rate as in the previous year. During the year, \$475,000 of Subordinated Debentures were converted into Trust units. These conversions enabled the Trust to increase its invested assets by an additional \$2.5 million.



Asset and Liability Matching

It is the objective of the Trust to match assets and liabilities with regard to rate. During 1979, the Trust endeavoured to fund more floating rate mortgages in response to unsettled, high interest rates on borrowings and the shortage of fixed rate, longer term sources of finance.

The preceding chart on net interest margins illustrates the financial effects on the Trust's portfolio in today's interest rate environment and the following chart shows the results of trying to match fixed and variable assets and liabilities over the past three years during a period of rapidly rising interest rates.

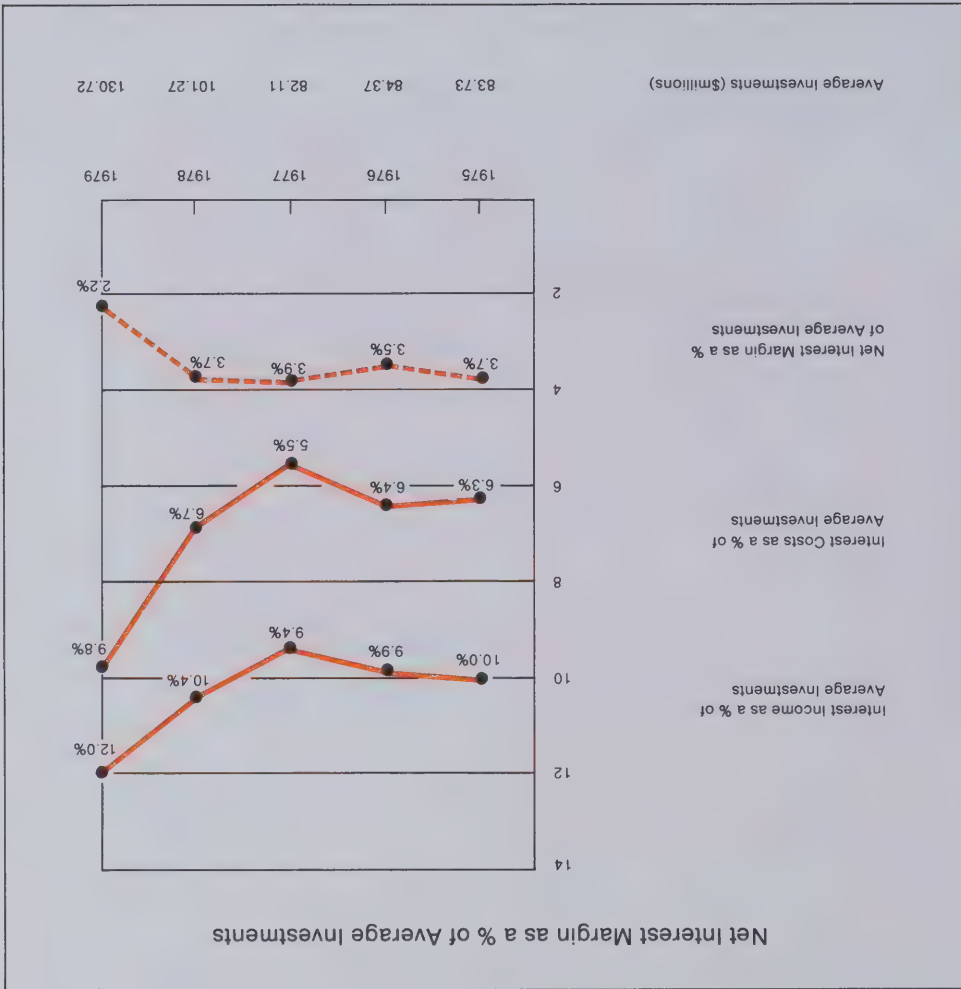


Funds Management

Interest Margins

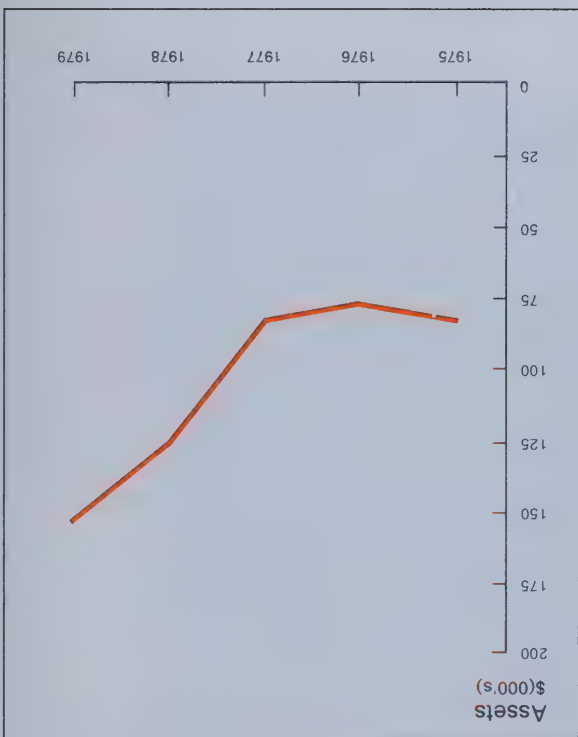
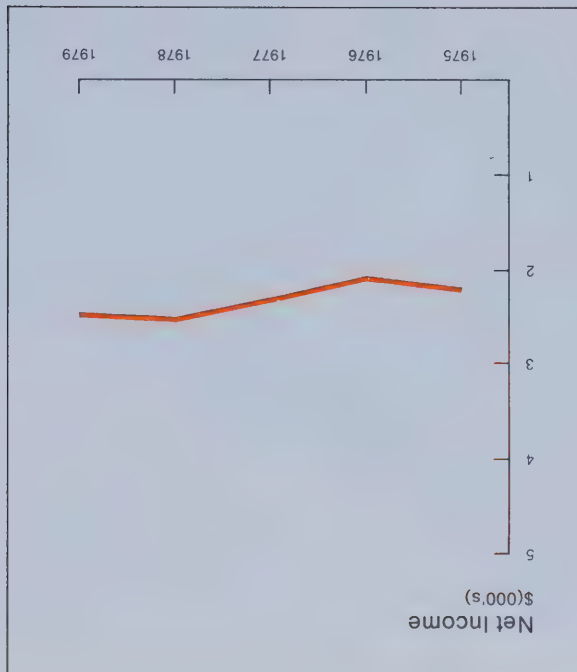
The following chart illustrates the effect that rising interest rate costs have had on net interest margins when compared to interest incomes and interest costs as percentages of average investments over the past five years. Net interest margin as a percentage of average investments is the difference between interest income and interest costs divided by average investments.

As a function of interest rate spreads, net interest margin accentuates the relationship and importance of having floating interest rate investments when those investments are financed by variable rate liabilities such as commercial paper. The decline in net interest margin in 1979 is a result of financing fixed interest rate mortgages funded in prior years with variable rate debt instruments whose rates are constantly rising as the bank prime interest rates rise.



The records set in 1978 for gross revenues and assets were surpassed in 1979. Gross revenues increased 54.9% to \$16,656,746 and assets rose to \$152,646,837, an increase of 20.4%. However, interest costs also increased dramatically during the year, and as a result, net income declined by 3.3% to \$2,582,471.

The increase in interest and other financing costs, caused by rising interest rates and the increase in the mortgage portfolio during the year, accounts for most of the 74.1% increase in total expenses. Advisory fees paid Canreit declined as a result of the decline in the Trust's net income on which the fee is based. The policy of the Trust is to accumulate the allowance for possible investment losses over the average term of the mortgage portfolio. Because of the growth in size and decrease in term of the portfolio, the allowance increased in 1979. The decline in other costs from \$313,768 to \$195,799 in 1979, a decrease of 37.6%, is due principally to significant cost savings realized on the restructuring of affairs of CANREIT Investors Limited.



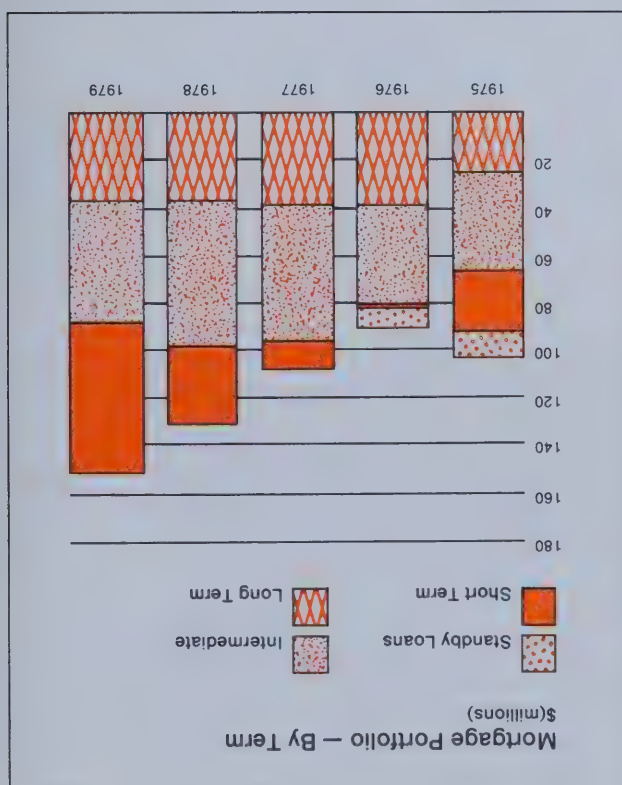
Apartment Complex, Surrey, B.C.



Senior Citizen's Home, St. Laurent, P.Q.



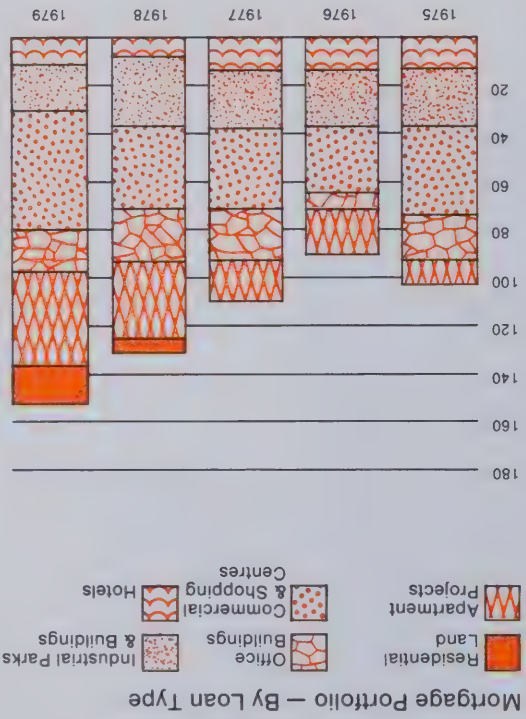
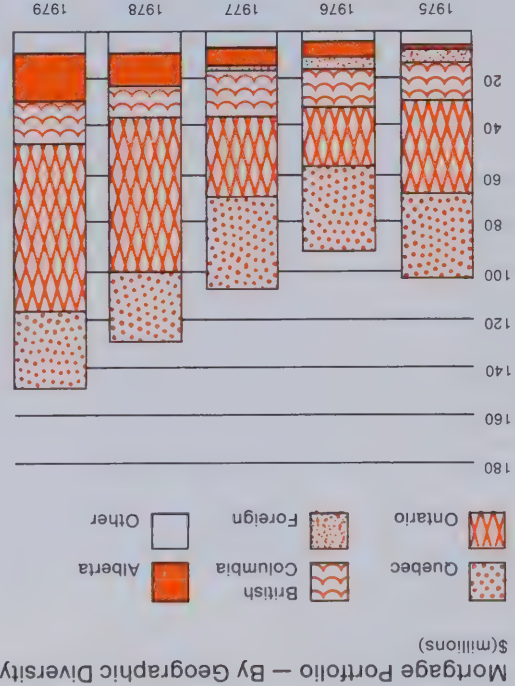
During the year, further progress was achieved toward the goal of improving the balance of the portfolio by emphasizing the funding of floating rate mortgages with interest based on prevailing bank prime rates. The \$25,090,190 net increase in the portfolio during the year included a 84.2% increase in short-term loans. As a result, the average term decreased to 4.6 years and those loans on a floating rate basis increased from 21.5% of the portfolio to 32.2%.



Mortgage loans are made on a wide range of income-producing properties such as industrial buildings, shopping centres and apartment projects as well as residential and commercial land. The Trust also funds industrial second mortgages secured by real estate.

During 1979, major loans advanced included funds for construction in Ontario and land development investments in Ontario, Alberta and British Columbia. Commercial second mortgages were also financed for projects in Saskatchewan, Ontario and Quebec.

The Trust at December 31, 1979, has committed to advance in future, a total of \$9.58 million, 82% of which will be short term loans on income-producing real estate.



<p>The following types of loans are offered:</p> <p>1. First Mortgage Loans, Intermediate and Long Term</p>	<p>CANREIT Advisory Corporation is retained, under contract, to professionally manage the business affairs of the Trust. The Adviser's three primary areas are:</p>
<p>Loans are made on a wide range of conventional income-producing properties with terms varying from 5 to 10 years.</p> <p>2. Short-Term Mortgage Loans</p>	<p>1. Mortgage Origination and Underwriting</p> <p>The Adviser seeks appropriate investment opportunities for presentation to the Investment Committee of the Trust.</p> <p>In pursuing these responsibilities, the Adviser deals with developers, mortgage loan brokers and real estate brokers.</p> <p>The Adviser analyzes and underwrites all investment opportunities presented to the Board of Trustees.</p>
<p>Generally, the term is six months to three years with the interest rate being either fixed or floating. These loans are usually made so that clients may defer placing long term financing when interest rates are not favourable or projects are still in the development stage.</p> <p>3. Second Mortgage Loans and Wrap-Around Loans</p>	<p>The Adviser administers the investment portfolio, provides accounting services and manages the day-to-day business affairs of the Trust.</p> <p>The Trust pays fees for the services provided by the Adviser which, together with most other operating expenses of the Trust, do not exceed maximums specified in policy guidelines established by government authorities.</p>
<p>Loans of this type are made on real estate which has a strong track record. Depending on the quality of the product, the Trust will invest to 80% of market value.</p> <p>4. First Mortgage Development Loans</p> <p>The Trust will finance the servicing of land, with loan amounts of up to 67% of market value. Terms usually range between six months and two years.</p>	<p>3. Liability Management</p> <p>Through CANREIT Investors Limited, the Adviser is responsible for arranging all of the financing that is required to fund the investment opportunities.</p> <p>The Adviser has strong incentives to manage the Trust well. When the Adviser manages the affairs of the Trust effectively, it is rewarded in two ways: first, the Adviser's fees are tied to the profitability of the Trust; second, the Adviser as the largest single unitholder participates directly in the net income and gains of the Trust.</p>

In August, The Metropolitan Trust Company sold the Adviser and its interest in the Trust to CanWest Financial Services Corporation, owner of Monarch Life Assurance Company of Winnipeg and majority interest holder of Crown Trust Company of Toronto. The CanWest Financial group of companies offers a variety of financial services on a national basis. The association of the Adviser with the CanWest group will improve the Trust's mortgage market penetration.

In 1979, Mr. Harry L. Knutson resigned as President of the Trust to take a more active role in real estate development. During his term of office, both the assets and earnings showed steady growth and we gratefully appreciate his contributions.

Mr. Murray S. Ross, formerly Vice-President of Mortgage Banking for The Metropolitan Trust Company, was appointed President of Canadian Realty Investors and President of CANREIT Advisory Corporation.

The earnings outlook for 1980, as far as the Trust is concerned, is heavily dependent on what happens to interest rates. The Trust will be fully funded early in the year and, without additional equity, will not be able to grow as in previous years, where volume growth compensated for the increase in the cost of money. There is, of course, a great deal of uncertainty about interest rates in 1980. We are not as optimistic about Canadian interest rates as we were a few months ago. Any reduction in interest rates will have a beneficial effect on our earnings.



T. Stewart Ripley
Chairman of the Board



Murray S. Ross
President

March 24, 1980

In 1979, it became apparent that the investment in Alliance was not going to produce any favourable results for some time due to the softening of the market for land. In fact, as pointed out in the notes to the financial statements, Alliance booked a loss in 1979. It should be noted that an operating loss in a real estate company is not the same as a loss in an ordinary operating company, because in a real estate operation, the losses are expected to be eventually recouped through the sale and/or development of the land.

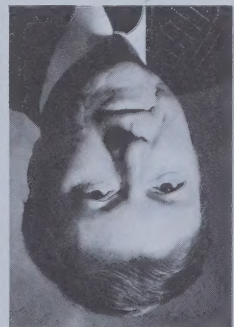
The Trustees had to make a decision whether to continue with the equity investment in Alliance, which offered large potential earnings in the future but would have a negative impact on earnings over the next three to five years, or to sell the investment. The Trustees decided on the latter course and we negotiated an arrangement with The Sagitta Group, to exchange the equity investment for a secured debenture, which will provide an improvement in earnings, through a participation in the gross revenue of the income producing properties.

This arrangement is subject to the Foreign Investment Review Agency's approval, which has been applied for.

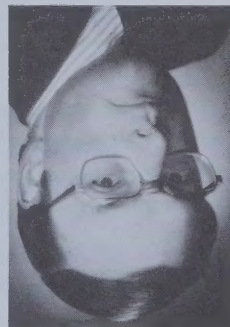
The policy of the Adviser is to maximize the return on equity in the Trust. Based on present asset and liability mix, at full leverage, a 1% decrease in interest cost to the Trust is equal to approximately a 10% increase in earnings per unit. During the year, leverage increased to 4.5 from 3.7 in 1978, reflecting increases in debt issues of greater than effects on equity from conversions of subordinated debentures.

The Trust's policy of matching the term and structure of its assets and liabilities was assisted by the arrangement of long-term bank lines with three Canadian chartered banks totalling \$95,000,000. Such lines alleviate the effect that a tight money situation would have on the selling of the short-term notes.

T. Stewart Ripley
Chairman



Murray S. Ross
President



Canadian Realty Investors is pleased to announce net income for 1979 of \$2.58 million and distributions per trust unit aggregating 84.6¢. The Trust's performance during the year continued to reflect our aggressive search for new investment opportunities, despite high interest rates and a shortage of suitable mortgage product. During the year, mortgage investments expanded 21.2% to \$143.3 million and unfunded mortgage commitments remained steady at about \$9.50 million. Under applicable regulatory policy the Trust is limited to total assets of approximately \$164 million and we expect to reach this point during the first half of 1980. In order to expand assets beyond this level, the Trust will need new equity capital. The ideal source of equity would be a steady conversion to Trust units of the 1973 subordinated debentures of CANREIT Investors Limited. The Trust could almost double its size if all debentures were converted.

The deterioration of the residential housing market and the strengthening of the commercial and industrial real estate market that began in 1978, continued in 1979. To counteract the adverse effects of rising interest rates and take advantage of real estate development trends, the Trust concentrated on funding floating rate investments. At December 31, 1979, these investments accounted for \$48.10 million or 32.2% of the portfolio, compared to \$25.46 million or 21.5% of the portfolio in 1978, an increase of \$22.64 million or 88.9% from the previous year. Canadian Realty Investors will continue to invest in this type of floating rate loan during 1980.

The Adviser has recommended that, subject to mortgage market conditions, the Trust sell and replace with short-term higher yielding mortgages, its long-term fixed rate loans, which if done would result in improved earnings and a better matching of assets and liabilities.

In 1978, the Trust purchased a 51% interest in Alliance Building Corporation Limited. It accounted for its investment by the equity method so that any profits or losses would have been reflected in the Trust's financial statements.

Highlights of the Year

NET INCOME (\$'000's)		1979	1978
PER TRUST UNIT			
Basic Net Income		.849	.885
Distributions Declared		.846	.912
Return on Unitholders' Investment		9.4%	9.9%
Price Range: High		\$ 9.375	9.00
Low		\$ 6.75	7.25
December 31		\$ 7.00	\$ 8.88
REAL ESTATE INVESTMENT AND COMMITMENTS			
Mortgages, Funded (\$'000's)		\$ 143,260	\$ 118,170
Commitments		9,581	9,693
INVESTMENT IN ALLIANCE BUILDING CORPORATION LIMITED		152,841	127,863
Participating Debenture		6,323	—
Convertible Debenture		—	6,130
Class B Preference Shares		—	150
LAND HELD FOR RESALE		6,323	6,280
		1,169	1,094
		\$ 160,333	\$ 135,237

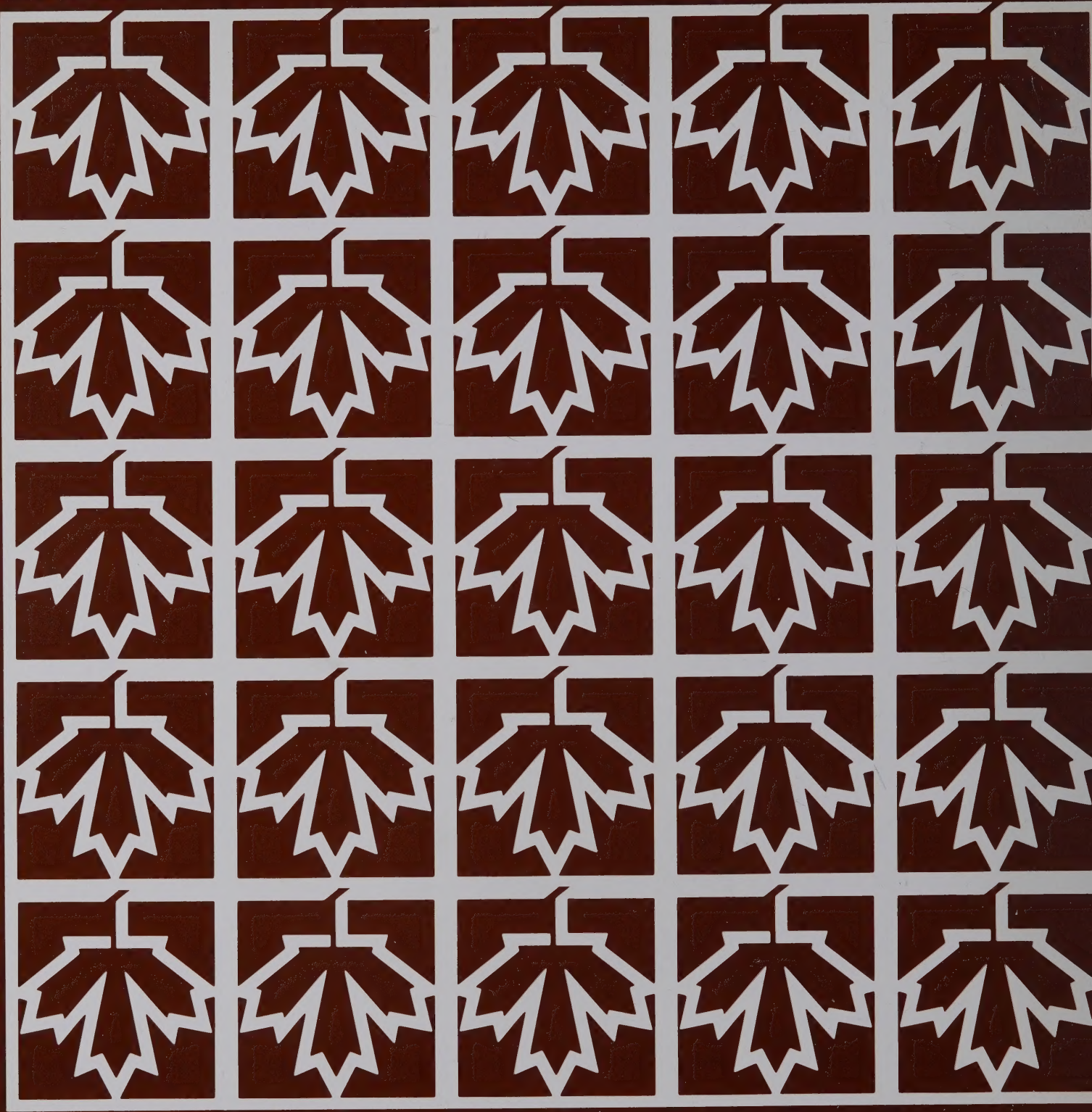
Page	Highlights of the Year
1	Letter to the Unit holders
2	The Adviser — CANREIT Advisory Corporation
4	Operations
5	Financial Review
8	Funds Management — Interest Margins
9	— Asset and Liability Matching
10	— Financing
11	Financial Statements
12	Auditors' Report
17	Five Year Review
18	Organization
19	Directory
20	Trustees
21	

Profile

Canadian Realty Investors is an unincorporated real estate investment trust created under the laws of the Province of Ontario. It has been in operation since 1973 and is owned by the holders of its over 3,000,000 outstanding units which are traded on the Toronto and Montreal Stock Exchanges. Subject to government regulation, the Trust invests unit holders' money and borrowed funds in a diversified real estate mortgage portfolio. Such investments are approved by the Trust's Board of Trustees, the majority of whom are not affiliated with the sponsors of the Trust. The net income from these investments, to the extent it is distributed to the unit holders, is not subject to income tax in the hands of the Trust.

As the units are actively traded, the unit holders have a liquid investment in a professionally managed mortgage portfolio from which they receive the net income and which has potential for capital growth. As high yielding securities, the units are ideal for RRSP's, Deferred Profit Sharing Plans and Pension Funds.

Canadian Realty Investors offers its unit holders the opportunity to reinvest cash distributions in additional units of the Trust. This Reinvestment Plan is designed to allow unit holders to increase their interests in the Trust and at the same time provides a compounding feature for their investment.



CANADIAN REALTY INVESTORS ANNUAL REPORT 1979

